

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

**Analýza rentability společnosti IMOS Brno, a. s.**

**Profitability analysis of the company IMOS Brno, a. s.**

Student:

Renáta Němcová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Dagmar Richtarová, PhD.

Ostrava 2011

## Zadání bakalářské práce

Student: **Renáta Němcová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Analýza rentability společnosti IMOS Brno, a. s.**  
**Profitability analysis of the company IMOS Brno, a. s.**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metodologie finanční analýzy
3. Charakteristika společnosti IMOS Brno, a. s.
4. Zhodnocení analýzy ukazatelů rentability
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86-929-44-6.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozšíř. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 11.05.2011



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

## **Místopřísežné prohlášení**

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3 dané mi k dispozici jsem samostatně upravila a doplnila.“

V Ostravě dne.....

.....  
Renáta Němcová

# OBSAH

<b>1</b>	<b>ÚVOD .....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>4</b>
2.1	Předmět a účel finanční analýzy .....	4
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	4
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	5
2.3.1	<i>Rozvaha</i> .....	7
2.3.2	<i>Výkaz zisku a ztráty</i> .....	7
2.3.3	<i>Výkaz cash flow</i> .....	8
2.4	Metody finanční analýzy .....	9
2.4.1	<i>Analýza absolutních ukazatelů</i> .....	10
2.4.1.1	Horizontální analýza (analýza trendů) .....	11
2.4.1.2	Vertikální analýza (analýza struktury) .....	11
2.4.1.3	Vertikálně-horizontální analýza .....	12
2.4.2	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i> .....	12
2.5	Pyramidové rozklady ukazatelů rentability .....	18
2.5.1	<i>Du-Pontův rozklad ROA</i> .....	18
2.5.2	<i>Du-Pontův rozklad ROE</i> .....	19
2.5.3	<i>Ziskový účinek finanční páky</i> .....	20
2.6	Analýza odchylek .....	21
2.6.1	<i>Aditivní vazba</i> .....	21
2.6.2	<i>Multiplikativní vazba</i> .....	22
2.7	Predikční modely finanční tísně .....	25
<b>3</b>	<b>CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI IMOS BRNO, a. s. ....</b>	<b>27</b>
3.1	Profil společnosti .....	27
3.2	Analýza absolutních ukazatelů společnosti .....	29
3.2.1	<i>Horizontální analýza rozvahy</i> .....	29
3.2.1.1	Horizontální analýza aktiv .....	29
3.2.1.2	Horizontální analýza pasiv .....	30
3.2.2	<i>Vertikální analýza rozvahy</i> .....	31
3.2.2.1	Vertikální analýza aktiv .....	31
3.2.2.2	Vertikální analýza pasiv .....	32
3.2.3	<i>Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty</i> .....	32
<b>4</b>	<b>ZHODNOCENÍ ANALÝZY UKAZATELŮ RENTABILITY .....</b>	<b>35</b>
4.1	Analýza poměrových ukazatelů rentability .....	35
4.2	Srovnání ukazatele ROA a ROE s odvětvím .....	41
4.3	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) .....	43
4.3.1	<i>Metoda postupných změn</i> .....	43
4.3.2	<i>Logaritmická metoda</i> .....	47
4.4	Pyramidový rozklad ukazatele rentability aktiv (ROA) .....	51
4.4.1	<i>Metoda postupných změn</i> .....	51
4.4.2	<i>Logaritmická metoda</i> .....	52
4.5	Index IN05 .....	52
4.6	Shrnutí výsledků .....	53
<b>5</b>	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>56</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>57</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK .....</b>	<b>59</b>
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE .....</b>	<b>61</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>62</b>

# 1 ÚVOD

Finanční analýza je součástí každého finančního řízení a je podkladem pro jakékoliv finanční rozhodování. Na jejich výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční rozhodování, cenová politika, řízení zásob a pohledávek. Finanční analýza zahrnuje celou řadu metod, jejichž hlavním cílem je vyjádřit pokud možno komplexně finanční situaci podniku. Jako nezbytný zdroj informací slouží výsledky finanční analýzy celé řadě uživatelů. Základním nástrojem jsou poměrové ukazatele, kterých existuje značné množství. Měřítkem úspěšnosti podniku při dosahování zisku a tvorbě nových zdrojů jsou ukazatele rentability. Výnosnost je jednou z podmínek pro zajištění finančního zdraví podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit analýzu rentability společnosti IMOS Brno, a. s. v časovém horizontu pěti let 2005 až 2009.

V první kapitole bakalářské práce bude popsána metodologie finanční analýzy. Budou zde vymezeny zdroje finanční analýzy a také její uživatelé. Bude obsahovat vertikální a horizontální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů s bližším zaměřením na ukazatele rentability, které budou tvořit hlavní podklad pro praktickou část bakalářské práce. Pro vysvětlení vývoje některých poměrových ukazatelů budou charakterizovány jejich soustavy a to především pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv.

Ve druhé kapitole bude stručně představena společnost IMOS Brno, a. s., především její základní údaje a organizační struktura. Následně bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Veškeré informace, které jsou nezbytné pro jednotlivé výpočty budou čerpány z výročních zpráv společnosti IMOS Brno, a. s. za období 2005 – 2009.

Ve třetí závěrečné kapitole bude provedena finanční analýza pomocí poměrových ukazatelů rentability v jednotlivých obdobích. Bude zde zahrnuto i srovnání vývoje ukazatelů hodnocené firmy s vývojem ukazatelů v odvětvové klasifikaci ekonomických činností. Následně bude proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv pomocí metody postupných změn a metody logaritmické. Taktéž bude vytvořen propočet jednoho z predikčních modelů finanční tísně, konkrétně Index IN05. Závěr této kapitoly bude věnován celkovému shrnutí výsledků provedené analýzy.

## 2 POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY

Následující kapitola bude zaměřena na vymezení významu finanční analýzy, jejich uživatelů a zdrojů informací. Dále budou uvedeny základní metody finanční analýzy se zaměřením na ukazatele rentability a pyramidový rozklad rentability aktiv a vlastního kapitálu. Tato část vychází z publikací Dluhošová (2008) a Kislingerová (2007).

### 2.1 Předmět a účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží k posouzení finanční výkonnosti firmy a ke zhodnocení aktuální finanční pozice firmy. Úlohou finanční analýzy je poskytnout informaci o finančním zdraví podniku. Hlavní poslání pro potřeby vedení podniku spočívá ve vytvoření systému varovných signálů o existenci nebo o možném vzniku určitých problémů v určité oblasti, např. v nákladovosti nebo ve vázanosti oběžných aktiv. Prvotním úkolem finanční analýzy je včasné předvídání finančních potíží tak, aby bylo možné přijmout potřebná finanční opatření. Cílem je tedy odhalit silné a slabé stránky firmy, zjistit její výkonnost a získané informace vyhodnotit tak, aby se z provedené finanční analýzy stal jeden z nástrojů sloužící k řízení podniku.

Pro vytvoření finanční analýzy existují dvě základní techniky, a to procentuální rozbor neboli analýza absolutních odchylek a poměrová analýza. Tyto nástroje však nejsou schopny zahrnout některé aspekty, které je žádoucí ve finanční analýze zohlednit, proto je možné jejich výsledky doplnit predikčními modely finanční tísně. V některých případech je třeba žádoucí propočít Du Pontova rozkladu, analýzy pracovního kapitálu či analýzy nákladů a dalších ekonomických ukazatelů.

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace podniku jsou velmi důležité pro celou řadu uživatelů, kteří s podnikem přicházejí do styku. Tyto uživatele finančních analýz podniku je možno rozdělit na externí a interní.

Mezi externí uživatele patří:

***Stát a jeho orgány*** – kontrolují především správné vykázání a následné odvedení daní. Na jejich základě sestavují statistiky a také především kontrolují hospodaření podniků se státní majetkovou účastí. Podle zjištěných údajů následně rozdělují finanční výpomoci, jakými jsou například dotace, subvence apod.

**Banky a jiní věřitelé** – hodnotí finanční a hospodářskou situaci podniku jako situaci potencionálního dlužníka. Jedná se tedy o hodnocení z pohledu věřitele, kdy se věřitel rozhoduje, zda úvěr poskytnou, v jaké výši a také za jakých podmínek. Zaměřují se především na schopnost podniku dostát svým závazkům.

**Investoři** (akcionáři a ostatní) – sledují informace pro rozhodování o případných investicích a sledují jak podnik nakládá se zdroji, které již investoři podniku poskytli. Soustředí se zejména na výnosnost vloženého kapitálu a míru rizika s tím spojenou. Důležitým faktorem je postavení podniku na trhu.

**Obchodní partneři** (dodavatelé a zákazníci) – jejich zájem je soustředěn především na likviditu a solventnost firmy a to z toho důvodu, že je pro ně velmi důležitá schopnost firmy dostát svých závazků a platit včas své dluhy vůči těmto uživatelům.

**Konkurence** – využívá výsledky finanční analýzy pro svou strategii a operativnost v řízení podniku.

Mezi interní uživatele patří:

**Manažeři** – výsledky finanční analýzy podniku jim slouží pro správné rozhodování a vedení podniku. Manažeři znají pravdivý obraz finanční situace, proto mají nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, neboť využívají i informace, které jsou veřejnosti nedostupné.

**Zaměstnanci** – mají přirozený zájem o prosperitu a hospodářskou a finanční stabilitu podniku z důvodu zabezpečení a jistoty zaměstnání.

## 2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finančního rozhodování do značné míry závisí na spolehlivosti účetních a finančních informací, jejich srovnatelnosti a srozumitelnosti. Finanční analýzu lze rozdělit do dvou základních skupin na externí a interní, přičemž externí finanční analýza je taková finanční analýza, která je dělána pouze na základě veřejně známých informací. Základními informacemi tak jsou zveřejňované účetní a finanční informace. Tento typ analýzy může být prováděn bez vědomí firmy, výsledky mohou být bez jejího vědomí také zveřejněny. Externí analýza je dělána pro potřeby bank, investorů, strategických partnerů či významných obchodních partnerů, může být prováděna i na žádost samotné firmy, aby získala představu, jakým způsobem působí na své partnery, je ale zajímavá i pro makléře či konkurenci. Základními zdroji informací pro finanční analýzu jsou především následující výkazy.

**Výkazy finančního účetnictví** neboli výkazy externí – poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře aktiv a pasiv (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a o pohybu peněžních toků (výkaz *Cash Flow*).

**Výkazy vnitropodnikového účetnictví** – každý podnik si je vytváří podle svých potřeb, nemají jednotnou strukturu. Tyto výkazy informují o alokaci nákladů podniku (např. v druhovém a kalkulačním členění). Zároveň informují o nákladech v jednotlivých střediscích, popř. o nákladech na jednotlivé výkony. Mají charakter interní, nejsou veřejně dostupné.

Kromě těchto výkazů, lze jako další základní zdroje informací uvést:

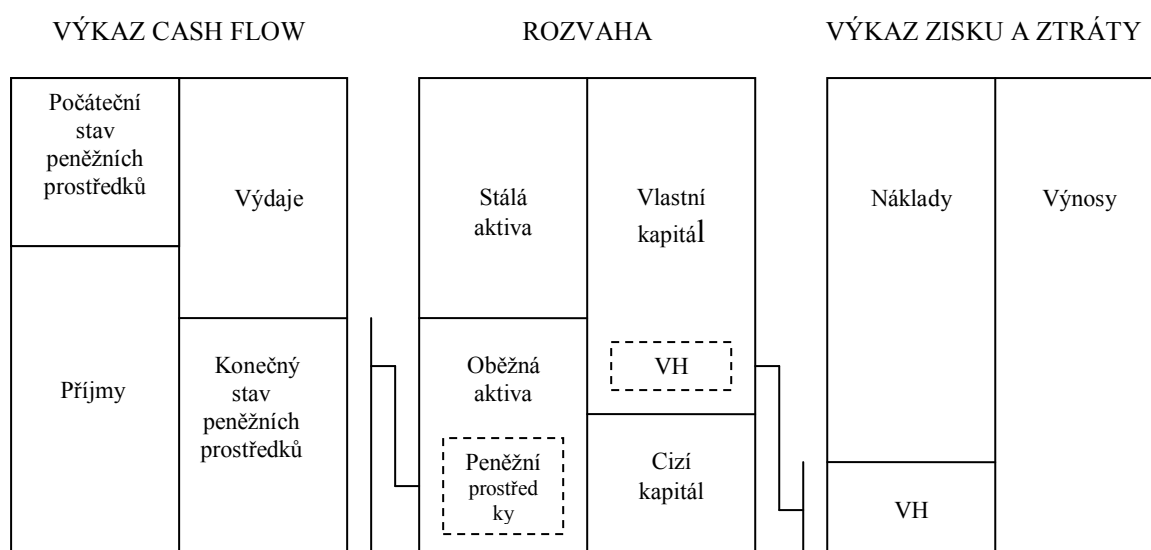
**Finanční informace** – zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.

**Kvantifikovatelné nefinanční informace** – jedná se o firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, podnikové plány, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.

**Nekvantifikovatelné informace** – představují zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, nezávislá hodnocení, prognózy, komentáře manažerů, odborného tisku.

Vztahy mezi jednotlivými finančními výkazy jsou zobrazeny v tří-bilančním systému.

**Obr. 2.1 Vazby mezi finančními výkazy**



*Zdroj: Dluhošová (2008)*



### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je stavovým účetním výkazem, který zachycuje k určitému datu stav majetku (aktiva) a zdrojů podniku (pasiva). V rozvaze musí vždy platit bilanční pravidlo, které vyjadřuje, že aktiva jsou ve stejné výši jako pasiva.

$$AKTIVA = PASIVA$$

Aktiva tvoří dvě základní složky a to dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a oběžná aktiva. Dlouhodobá aktiva se nespotřebovávají najednou a jsou vázána v majetku podniku po dobu více než jednoho roku. Dlouhodobá aktiva tvoří zejména dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek. Oběžná aktiva jsou v majetku podniku vázána po dobu kratší než jeden rok a jsou tvořena zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem.

Pasiva představují zdroj financování majetku a dělí se především na vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, fondy ze zisku, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období. Cizí zdroje tvoří rezervy, závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

**Tab. 2.1 Struktura rozvahy**

<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>PASIVA CELKEM</b>
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	VH minulých let
	VH běžného účetního období (+/-)
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>Cizí zdroje</b>
Zásoby	Rezervy
Dlouhodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobé pohledávky	Krátkodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>Ostatní pasiva</b>
Časové rozlišení	Časové rozlišení

*Zdroj: Dluhošová (2008)*

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zachycuje různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečné reálné příjmy či výdaje (princip akruálního účetnictví). Tento výkaz slouží k posouzení ziskovosti a rentability podniku. Finančně zdravý podnik by měl být schopen svou činností vytvořit dostatečný zisk, tedy přebytek výnosů nad náklady. Výnosy se projevují jako přírůstek aktiv nebo snížení závazků,

kdežto náklady se projevují jako snížení aktiv nebo přírůstek závazků. Při finanční analýze sledujeme strukturu a dynamiku jednotlivých položek výkazu, a to zejména:

**Provozní výsledek hospodaření**, který je tvořen základními činnostmi podniku a zahrnuje jak obchodní činnost, tak i činnost výrobní. Provozní výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi provozními výnosy a náklady, tedy úspěšnost provozu podniku. Důležitou položkou provozního výsledku hospodaření je přidaná hodnota, která ukazuje, kolik hodnoty podnik tzv. přidal k hodnotě nakupovaných meziproduktů,

**Finanční výsledek hospodaření**, který představuje rozdíl mezi finančními výnosy a náklady,

**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**, který získáme jako součet provozního a finančního výsledku hospodaření sníženého o daň z příjmů za běžnou činnost,

**Mimořádný výsledek hospodaření**, který je rozdílem nepravidelných a nepředvídaných výnosů a nákladů společnosti snížený o daň z mimořádné činnosti,

**Výsledek hospodaření za účetní období**, který je součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost a výsledku hospodaření mimořádného.

**Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty**

+	obchodní marže
+	tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
-	provozní náklady
=	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
+	výnosy z finanční činnosti
-	náklady finanční činnosti
=	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
-	daň z příjmů za běžnou činnost
=	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>
+	mimořádné výnosy
-	mimořádné náklady
-	daň z mimořádné činnosti
=	<b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
=	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>

*Zdroj: Dluhošová (2008)*

### 2.3.3 Výkaz cash flow

Podnik může být ziskový, ale může být platebně neschopný. Přehled o peněžních tocích podává informaci o příjmech (přírůstcích) a výdajích (úbytcích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, které podnik realizoval. Je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků a doplňuje tak předešlé výkazy.

Výkaz cash flow rozlišuje peněžní toky ze tří základních činností, a to provozní, investiční a finanční. Provozní činností se rozumí základní výdělečné činnosti a ostatní činnosti účetní jednotky, které nelze zahrnout mezi investiční a finanční činnosti. Investiční činností se rozumí pořízení a prodej dlouhodobého majetku, popřípadě činnosti související s poskytováním úvěru, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost. Finanční činnost má za následek změny ve velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, popřípadě i krátkodobých závazků a bankovních úvěrů.

Výkaz cash flow může být sestaven dvěma metodami, a to přímou a nepřímou. Každá firma volí na základě vlastního uvážení, kterou z těchto metod použije. Přímá metoda spočívá v zachycení jednotlivých druhů příjmů a výdajů v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi za dané období. Nepřímá metoda představuje transformaci výsledku hospodaření do pohybu peněžních prostředků. Celkové cash flow lze vyčíslit jako součet čistého zisku a odpisů za dané období a přírůstků (úbytků) příslušných položek aktiv a pasiv vzhledem k počátečnímu stavu.

**Tab. 2.3 Cash-flow nepřímou metodou**

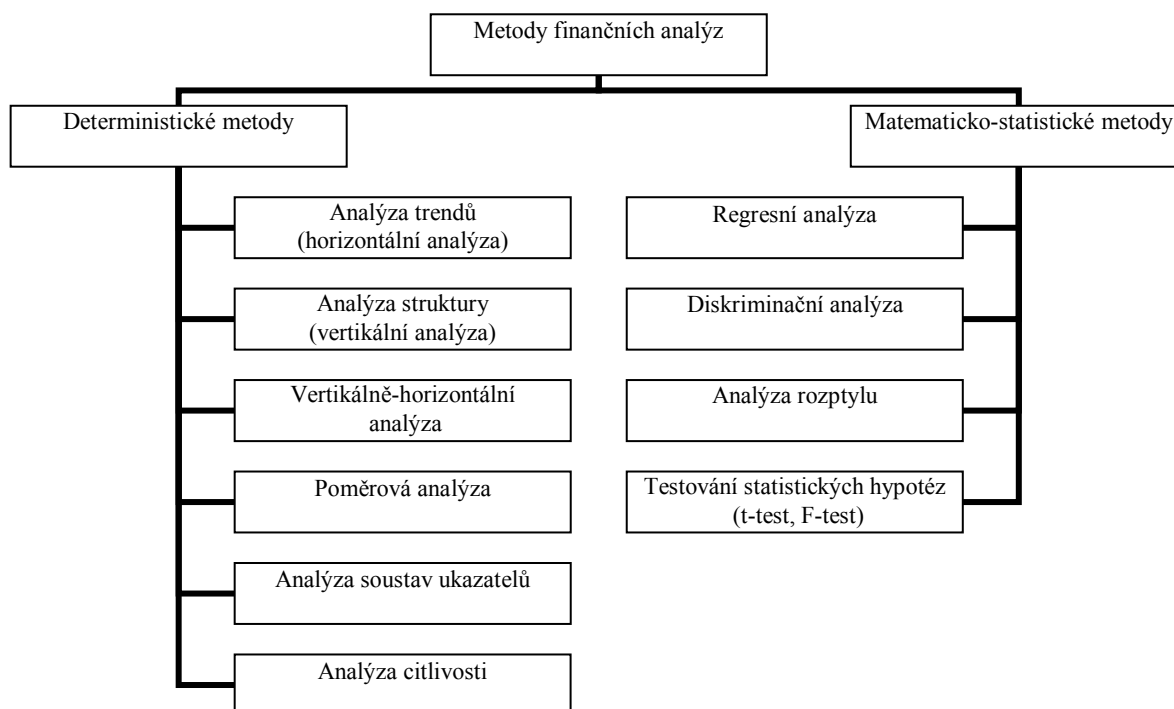
+	VH za běžnou činnost (+zisk/-ztráta)
+	Odpisy
+/-	změna stavu zásob
+/-	změna stavu pohledávek
+/-	změna stavu krátkodobých závazků
=	<b>CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>
-	přírůstek dlouhodobých aktiv
=	<b>CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>
+/-	změna stavu bankovních úvěrů
+/-	změna nerozděleného zisku minulých let
-	Dividendy
+	emise akcií
=	<b>CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>
=	<b>CASH FLOW CELKEM</b>

*Zdroj: Dluhošová (2008)*

## 2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu je možné vypočítat pomocí různých metod. Každá z těchto metod by měla být vybírána v závislosti na konkrétních potřebách uživatelů finanční analýzy a měla by odpovídat předem stanoveným cílům. Metody používané ve finančních analýzách lze členit různě. Základní členění uvádí Obr. 2.2.

**Obr. 2.2 Členění metod finanční analýzy**



*Zdroj: Dluhošová (2010)*

**Deterministické metody** se používají pro analýzu vývoje, struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. Jsou běžné pro menší počet období. Jde o analýzu vývojové řady. Mezi nejpoužívanější deterministické metody patří zejména horizontální analýza (analýza trendů), vertikální analýza (analýza struktury) a poměrová analýza. **Matematicko-statistické metody** se používají pro analýzu vývoje delších časových řad. Slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje. Jsou založeny na exaktních metodách.

### **2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Velikost absolutních ukazatelů závisí do značné míry na velikosti firmy a dalších faktorech a nelze je užít k mezipodnikovému srovnávání. Horizontální a vertikální analýza finančních ukazatelů hospodaření společnosti patří k nejjednodušším nástrojům hodnocení ekonomické situace firmy. Obě tyto techniky umožňují provádět komplexní finanční analýzu firmy. Ukazatele vertikální a horizontální analýzy dokáží s předstihem identifikovat negativní tendence ve vývoji hospodaření společnosti a upozornit na nutnost změn v ekonomických procesech. Potřebné podklady poskytují účetní výkazy či různé druhy plánů, přehledů a sestav připravovaných z účetních dat společnosti.

#### 2.4.1.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Ukazuje změny jednotlivých položek účetních výkazů v po sobě následujících účetních obdobích. Srovnávání se provádí po řádcích, horizontálně, proto hovoříme o horizontální analýze. Zjišťuje o kolik se daná položka absolutně změnila a kolik tato změna činí v procentech. Ze zjištěných změn lze předvídat budoucí vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pro předvídaní je však potřeba mít dostatečně dlouhou časovou řadu a zajistit v ní srovnatelnost údajů. Poté je možné vysledovat určité tendence směřování sledovaných veličin a vyvodit patřičné závěry.

Změnu lze zobrazit buď jako absolutní hodnotu (odečtení hodnoty položky současného roku od hodnoty položky předešlého roku), která zobrazuje celkovou změnu v peněžních jednotkách nebo jako relativní hodnotu (procentuální změna jednotlivé položky). Při interpretaci je třeba posuzovat absolutní i procentní změny současně. Interpretace musí být komplexní, změny jednotlivých položek výkazů navzájem souvisejí.

Výpočet absolutní a procentní změny je následující:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \Delta \frac{U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je předchozí rok.

#### 2.4.1.2 Vertikální analýza (analýza struktury)

Vertikální analýza pracuje s daty jednoho období, proto bývá nazývána vertikální. Vyjadřuje procentní podíl dané položky účetního výkazu na stanoveném základu. Využívá se především při analýze majetkové a finanční struktury firem a je vhodná pro srovnání podniku s jinými podniky v odvětví či oboru. Tuto analýzu lze provádět z celé řady různých pohledů. Při hodnocení položek rozvahy se jako základ využívá celková částka aktiv nebo pasiv, u položek výsledovky jsou základem celkové výnosy (resp. tržby). Jsou-li k dispozici výkazy za více období, je možno sledovat, jak se struktura aktiv a pasiv v čase mění a co se v daném podniku odehrává. Nevýhodou je, že se základna v jednotlivých letech mění a analýza neukazuje příčiny změn, ale pouze tyto změny konstatuje.

Vyčíslení vlivu je následující:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

#### **2.4.1.3 Vertikálně-horizontální analýza**

„Vertikálně-horizontální analýza je užitečným a velmi efektivním přístupem, který je charakteristický tím, že se vytváří kombinovaný komplexní pohled na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a zároveň struktury v čase. Takto lze analyzovat, zda při změně celkových ukazatelů zůstává struktura stejná nebo se mění a zda je tato změna příznivá nebo nepříznivá.“<sup>1</sup>

#### **2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Běžně se vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit. Hlavní důraz je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby, závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení. Co se týče velikosti vypočtených hodnot, nelze stanovit pevná či optimální výše poměrových ukazatelů, které mají univerzální hodnotu, lze ovšem naznačit alespoň hodnoty doporučené. Tyto ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítka, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter.

Mezi poměrové ukazatele finanční analýzy patří ukazatele rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a ukazatele kapitálového trhu.

##### ***Ukazatele rentability*** (Profitability Ratios)

Ukazatele rentability (výnosnosti) patří mezi nejsledovanější ukazatele finanční analýzy. Nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů a tímto i naplňovat základní cíl podniku, což je maximalizace tržní hodnoty. Jedná se o poměr dosaženého zisku společnosti k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu.

---

<sup>1</sup> DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. Str. 74

### ***Ukazatele likvidity*** (Liquidity Ratios)

Tyto ukazatele vypovídají o tom, zda nebude mít firma problémy se splácením závazků. Vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Likvidita závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky a zda má prodejné výrobky a zásoby. Při konstrukci těchto ukazatelů se vychází z oběžného majetku, který je uspořádán právě z pohledu likvidity, tj. od nejméně likvidních zásob přes pohledávky až po nejlikvidnější peněžní prostředky. Ve jmenovateli se pak vyjadřují krátkodobé závazky. K těmto ukazatelům patří běžná (celková), pohotová a okamžitá likvidita. Je vhodné doplnit tyto ukazatele i o ukazatel pracovního kapitálu.

### ***Ukazatele aktivity*** (Activity Ratios)

Hodnotí vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku, měří schopnost podniku využívat vložených prostředků. Jedná se o ukazatele typu doby obratu a obratovosti, které jsou využívány pro řízení aktiv. Nejčastěji se sleduje obrat zásob, pohledávek, závazků a obrat stálých aktiv.

### ***Ukazatele zadluženosti*** (Leverage Ratios)

Zobrazují strukturu zdrojů financování. Vyjadřují skutečnost, že podnik využívá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje. Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, kterými jsou daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku. Mezi nejdůležitější ukazatele patří podíl vlastního kapitálu na aktivech, tzv. finanční páka a charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost firmy.

### ***Ukazatele tržní hodnoty*** (Market Value Ratios)

Ukazatele tržní hodnoty taktéž nazývané jako ukazatele kapitálového trhu jsou důležité především pro investory a vyjadřují, zda jejich investice zajistí přiměřenou návratnost. Pro podnik mají význam tehdy, pokud chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu. Vztahují tržní cenu akcií firmy k jejím výnosům a k účetní hodnotě akcie.

Z výše uvedených skupin poměrových ukazatelů je vybrána oblast ukazatelů rentability (výnosnosti) a to z důvodu zvoleného tématu bakalářské práce. V následujícím textu bude problematika těchto ukazatelů řešena podrobněji.

## Ukazatele rentability

Ukazatele rentability obecně vyjadřují poměr zisku a vloženého kapitálu. Výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti firmy vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Všechny ukazatele rentability mají stejnou interpretaci, neboť udávají, kolik korun zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. V následující tabulce jsou uvedeny nejpoužívanější kategorie zisku.

**Tab. 2.4 Nejpoužívanější kategorie zisku**

<b>Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)</b>
- odpisy
<hr/>
<b>= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)</b>
- nákladové úroky
<hr/>
<b>= Zisk před zdaněním (EBT)</b>
- daň z příjmů za běžnou činnost
- daň z příjmů za mimořádnou činnost
<hr/>
<b>= Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)</b>

### **Rentabilita aktiv - ROA** (Return on Assets)

ROA je považována za nejdůležitější měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik Kč vytvořeného zisku připadá na 1 Kč majetku firmy, odráží míru zdanění a měří výnosnost každé koruny majetku firmy. Pro podnik je příznivé, aby byl tento ukazatel co největší. Je formulována v podobě nezdaněné nebo zdaněné rentability. Volba příslušného typu výsledku hospodaření by měla vycházet z účelu, za jakým je tento ukazatel počítán. Pro výpočet můžeme použít EBIT nebo EAT.

**Zdaněná rentabilita aktiv** se v podnikové praxi používá ojediněle. V tomto případě jsou převedeny úroky na jejich skutečnou cenu. Je zde zahrnut daňový efekt. Výpočet ROA s použitím čistého zisku (EAT) se využívá při srovnání podniků s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře.

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EAT* je čistý zisk, *t* je sazba daně z příjmů právnických osob a *A* je součet všech aktiv podniku. *EAT* zde představuje ekonomický efekt plynoucí vlastníkům a úroky jsou efekt pro věřitele.



Pokud ve výpočtu použijeme EBIT, který není ovlivněn změnami daňových ani úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů, bude ukazatel přesnější, protože lépe postihuje „výdělkovou“ schopnost podniku. Ukazatele v této podobě je možné používat pro mezipodniková srovnání. Představuje klíčový parametr pro hospodaření podnikatelské činnosti. V české terminologii bývá tento ukazatel nazýván jako tzv. produkční síla, **nezdaněná rentabilita aktiv**. V zahraniční terminologii jako ukazatel ziskového potenciálu (Basic Earnings Power).

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.5)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky a *A* je součet všech aktiv podniku.

### **Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu - ROCE (Return on Capital Employed)**

Ukazuje, jak velký zisk připadá na 1 Kč dlouhodobých zdrojů firmy a hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Čím je ukazatel vyšší, tím je na tom firma lépe. Vylepšuje nedostatky ukazatele vlastního kapitálu. Smyslem je vyjádřit efekt z dlouhodobých investic. Tento ukazatel je často používán k mezipodnikovému srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{dlouhodobý}}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky, *VK* je vlastní kapitál a *CK<sub>dlouhodobý</sub>* je dlouhodobý cizí kapitál.

### **Rentabilita vlastního kapitálu - ROE (Return on Equity)**

Ukazuje, v jaké míře podnik zhodnocuje vlastní kapitál, zda přináší dostatečný výnos úměrný velikosti investičního rizika. Jeho hodnota udává, kolik peněžních jednotek zisku připadá na jednu peněžní jednotku investovanou do podniku jeho vlastníky. Zhodnocení vloženého kapitálu by mělo pokrývat výnosovou míru i rizikovou prémii. Obecně platí, že hodnota rentability vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnos (úroková míra) u bezrizikových cenných papírů.<sup>2</sup> Nevýhodou ukazatele je, že přímo nezahrnuje faktor rizika. Hodnota rentability vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizích zdrojů. Platí, že pokles úrokové míry cizího kapitálu a snížení podílu vlastního kapitálu vede ke zvýšení ROE. Tento ukazatel je definován jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu.

<sup>2</sup> Výnosnost bezrizikových cenných papírů je garantována státem. Jedná se například o státní dluhopisy.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.7)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk a  $VK$  je hodnota vlastního kapitálu.

### ***Rentabilita tržeb - ROS (Return on Sales)***

Ukazuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tzn., že udává, kolik dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Ukazatel vyjadřuje finanční výkonnost firmy a jeho výsledná hodnota tvoří základ efektivnosti celého podniku. Pokles ukazuje buď zvýšený objem výnosů (nikoli příjmů) nebo snížení vnitřního potenciálu firmy (zisku). Obecně platí, že čím vyšší je ziskovost tržeb, tím lépe, protože ukazatel charakterizuje konkurenceschopnost společnosti na trhu a silně závisí na strategii a cílech společnosti. Střední úroveň je znakem dobré práce managementu a dobrého jména firmy na trhu, vysoká úroveň ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy. Při výpočtu rentability tržeb lze použít jak čistý zisk, tak EBIT.

### ***Provozní ziskové rozpětí***

Tento ukazatel má větší vypovídací schopnost než zisková marže, protože poměřuje zisk před zdaněním a úroky s provozními tržbami a bývá využíván pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy, mezipodnikové srovnání a srovnání v čase.

$$ROS = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.8)$$

kde  $EBIT$  je zisk před zdaněním a úroky a  $T$  jsou tržby.

### ***Zisková marže (čisté ziskové rozpětí)***

Pokud je zisková marže nízká nebo několik po sobě následujících let klesá, měl by se analytik v podniku zaměřit na řízení jednotlivých druhů nákladů, protože zisková marže je také měřítkem schopnosti podniku ovlivňovat úroveň nákladů.

$$Zisková\ marže = \frac{EAT}{T}, \quad (2.9)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk a  $T$  jsou celkové tržby podniku.

### ***Rentabilita nákladů - ROC (Return on Costs)***

Jde o poměrně často využívaný ukazatel, který udává, kolik korun čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je ukazatel, tím lépe jsou zhodnoceny náklady vložené do hospodářského procesu a tím je vyšší procento zisku. Obecně je žádoucí, pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1. Ukazatel je vhodné sledovat v jednotlivých letech a zachycovat jeho vývoj v podniku. Současně je vhodné sledovat rentabilitu dílčích nákladů a výsledky spolu porovnávat.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad (2.10)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

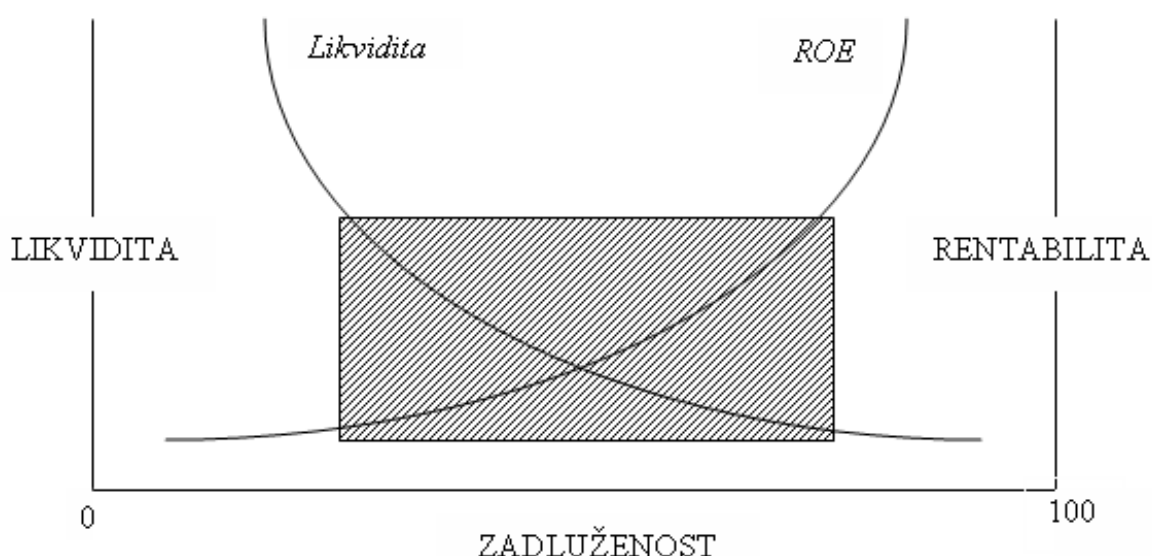
Doplňkovým ukazatelem k předchozímu ukazateli je ukazatel nákladovosti (Operating Ratio), který vyjadřuje relativní úroveň nákladů.

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}, \quad (2.11)$$

### **Vztah mezi rentabilitou, zadlužeností a likviditou**

Ukazatele rentability jsou ovlivňovány úrovní zadluženosti podniku, docílenou likviditou a aktivitou podniku. Poměr cizích a vlastních zdrojů financování a jejich vliv na finanční stabilitu podniku vyjadřuje ukazatel zadluženosti. Schopnost hradit závazky včas a získat dostatek prostředků na realizaci nutných plateb, zajišťují ukazatele likvidity. Vzájemný vztah lze vyjádřit pomocí ukazatelů ROE, finanční páky a pohotové likvidity. S růstem zadluženosti roste rentabilita vlastního kapitálu v důsledku daňového štítu a klesá likvidita podniku, neboť je zde nebezpečí, že podnik nebude schopen splácet své závazky. Z toho vyplývá, že není možné současně dosahovat vysokou rentabilitu a nízkou likviditu. Vliv jednotlivých skupin ukazatelů může být protichůdný, tudíž nelze dosáhnout vždy ideálních hodnot, ale je třeba hledat kompromisní řešení, která jsou vyjádřena na Obr. 2.3, kde vyšrafovaná část tvoří oblast, kde by se měl podnik pohybovat.

**Obr. 2.3** *Vzájemné vztahy mezi zadlužeností, rentabilitou a likviditou*



*Zdroj: Dluhošová (2008)*

## 2.5 Pyramidové rozklady ukazatelů rentability

Součástí analýzy je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pontova analýza. Tento pojem je také znám pod pojmem pyramidový rozklad rentability. Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Ukazatele rentability jsou nejčastěji rozkládanými ukazateli, jelikož jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou i aktivitou podniku. Na základě odchylek je pak možné navrhnout a činit různá opatření, která vedou ke zlepšení situace. Je důležité zvolit správnou konstrukci rozkladu.

### 2.5.1 Du-Pontův rozklad ROA

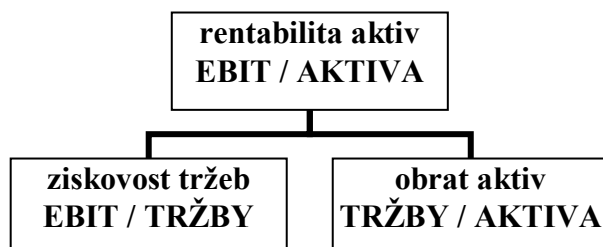
Vrcholový ukazatel tohoto rozkladu je ukazatel rentability aktiv, který lze rozložit dle následujícího vztahu 2.12.

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} = ROS \cdot \text{obrat aktiv}, \quad (2.12)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky, *A* je součet všech aktiv podniku, *T* jsou celkové tržby, *ROS* je rentabilita tržeb.

Z výše uvedeného vztahu vyplývá, že ROA lze ovlivňovat docílenou rentabilitou tržeb a lepším využitím majetku, tzn. vyšší obratovostí. Rentabilita tržeb je převážně výsledkem dobré kontroly nákladů a hospodárnosti při vynakládání prostředků, při spotřebě kapitálu a vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního využívání kapitálu, resp. majetku, se kterým podnik hospodaří.

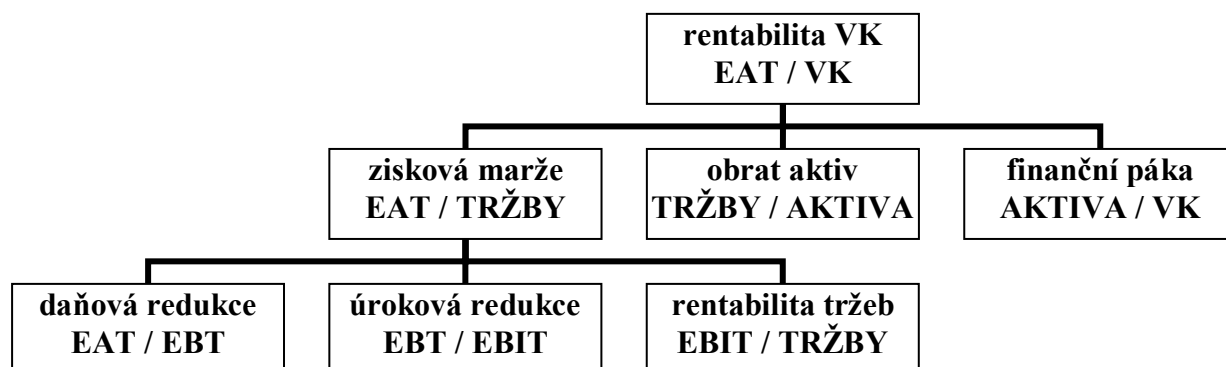
**Obr. 2.4 Pyramidový rozklad ROA**



### 2.5.2 Du-Pontův rozklad ROE

Za vrcholový ukazatel je použit ukazatel ROE a jeho rozkladem je možno odhalit vzájemné existující vazby a vztah mezi jednotlivými ukazateli. Ukazatel ROE je ovlivněn především rentabilitou aktiv a finanční pákou. Při dalším rozkladu ovlivňuje ROE zisková marže, obrátka aktiv a finanční páka. Role finanční páky souvisí se zapojením úročených cizích zdrojů do činnosti firmy. Z tohoto rozkladu plyne, že hodnotu ROE lze zlepšit zvýšením ziskové marže, urychlením obratu aktiv a větším zapojením cizích zdrojů. Dále se rozklad doplňuje ještě o koeficient úrokové a daňové redukce.

**Obr. 2.5 Pyramidový rozklad ROE**



Ukazatel ROE ovlivňuje docílená ROA a stupeň zadlužení vyjádřený prostřednictvím finanční páky.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = \text{zisková marže} \cdot \text{obrátkta aktiv} \cdot \text{finanční páka} \quad (2.13)$$

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.14)$$

$$= \text{daňová redukce} \cdot \text{úroková redukce} \cdot ROS \cdot \text{obrat aktiv} \cdot \text{finanční páka}$$

kde  $EAT$  je čistý zisk,  $VK$  je vlastní kapitál,  $EBT$  je zisk před zdaněním,  $EBIT$  je zisk před zdaněním a úroky,  $T$  jsou tržby,  $A$  jsou celková aktiva.

K rozkladu rentability vlastního kapitálu lze použít ještě jiný významný model, v němž je zachycen efekt úrokového zatížení cizích zdrojů, což předchozí vzorec neobsahoval.

$$ROE = \left[ ROA + (ROA - i) \cdot \frac{CK}{VK} \right] \cdot (1 - t), \quad (2.15)$$

kde  $ROA$  je rentabilita aktiv,  $i$  je roční úroková míra,  $CK$  je cizí kapitál,  $VK$  je vlastní kapitál podniku,  $t$  je sazba daně z příjmu právnických osob,  $A$  je součet všech aktiv podniku.

### 2.5.3 Ziskový účinek finanční páky

Úroková redukce působí na snižování zisku a stupeň zadlužení má posilovat výnosnost kapitálu, tzn., že zde tyto ukazatele působí protichůdně. Kombinovaný účinek těchto faktorů se označuje jako ziskový účinek finanční páky ( $e$ ). Udává míru, jakou je rentabilita kapitálu vloženého akcionáři posílena použitím vypůjčených peněz.

$$e = \dot{u} \cdot \frac{A}{VK} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.16)$$

kde  $e$  je ziskový účinek finanční páky,  $\dot{u}$  je úroková redukce,  $A$  je součet všech aktiv podniku,  $VK$  je vlastní kapitál,  $EBT$  je zisk před zdaněním a  $EBIT$  je zisk před zdaněním a úroky.

Je-li ziskový účinek finanční páky  $e > 1$  znamená to, že stupeň zadluženosti při daných nákladech na cizí kapitál má pozitivní vliv na vývoj ROE.

Je-li ziskový účinek finanční páky  $e < 1$  znamená to, že stupeň zadlužení při úroku, který platíme působí negativně a zisku se snižuje, tzn. že s poklesem zisku se ROE sníží.

Pro vývoj rentability vlastního kapitálu s ohledem na stupeň zadlužení je důležitá relace mezi výnosností každé koruny aktiv a cenou cizích zdrojů čili úrokovou sazbou ( $ú$ ).

**Tab. 2.5 Účinek zadluženosti na vývoj ROE**

ROA	Finanční páka
$ROA > ú$	kladná
$ROA < ú$	záporná
$ROA = ú$	neutrální

## 2.6 Analýza odchylek

Základem je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, což umožňuje identifikovat vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli a kvantifikovat vliv dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Předností je matematická přesnost a provázanost soustavy ukazatelů. Při konstrukci se vychází z předchozích rozkladů rentability aktiv (ROA) a rentability vlastního kapitálu (ROE). Pomocí pyramidových rozkladů se vyčíslují vlivy změn dílčích ukazatelů na změnu klíčového parametru prostřednictvím absolutních či relativních odchylek.

$$\Delta x_{absolutní} = x_1 - x_0, \quad (2.17)$$

$$\Delta x_{relativní} = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.18)$$

kde  $\Delta x$  popisuje absolutní či relativní odchylku,  $x_1$  je analyzovaný ukazatel v běžném období a  $x_0$  znamená analyzovaný ukazatel v základním období.

V zásadě se v takových soustavách vyskytují dvě základní vazby, tj. aditivní a multiplikativní.

### 2.6.1 Aditivní vazba

Představuje první základní vazbu v pyramidových soustavách. Spočívá v tom, že mezi dílčími ukazateli je proveden součet nebo rozdíl vrcholového ukazatele. Vypočítá se dle následujícího vztahu:

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + a_3 + \dots + a_n \quad (2.19)$$

Při aditivních vazbách je vyčíslení vlivů pro všechny metody stejné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů. Změny se pak určí následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.20)$$

kde  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ . Změnu dílčího ukazatele popisuje  $\Delta a_i$ , která se vyjádří dle vztahu (2.21),  $\sum_i \Delta a_i$  označuje celkovou změnu ukazatelů a  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele.

$$\Delta a_i = a_{i_1} - a_{i_0}, \quad (2.21)$$

kde  $a_{i_0}$  resp.  $a_{i_1}$  je hodnota ukazatele  $i$  pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1)

## 2.6.2 Multiplikativní vazba

Představuje druhou důležitou vazbu v pyramidových soustavách. Zde musí být splněna podmínka, že vrcholový ukazatel se rozkládá na součin nebo podíl dvou a více dílčích ukazatelů. Podíl použijeme tehdy, jestliže v následující hlubší vrstvě potřebujeme aditivně rozkládat jmenovatele výchozího ukazatele.

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3 \cdot \dots \cdot a_n \quad (2.22)$$

Podle toho, jak je řešena multiplikativní vazba, se rozlišují čtyři metody:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda rozkladu,
- funkcionální metoda rozkladu.

Metoda postupných změn a metoda rozkladu se zbytkem jsou postaveny na *postupném vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů* a při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné. U metody logaritmické a funkcionální je reflektována *současná změna všech dílčích ukazatelů*. Existuje i třetí exponenciální vazba v pyramidových soustavách, ale ta se moc nevyužívá.

### Metoda postupných změn

Metoda postupných změn slouží k vyčíslení vlivu dílčího ukazatele na změnu ukazatele vrcholového za předpokladu, že ostatní ukazatele se nemění. Výhodou metody je



jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Nevýhodou je velikost dílčích vysvětlujících ukazatelů, která je závislá na jejich pořadí ve výpočtu. V praxi jde o široce využívanou metodu. Ovšem abychom mohli výsledky srovnávat, musíme zachovávat pořadí ukazatelů v prováděných výpočtech. Vychází se z následujícího vzorce.

$$x = a \cdot b \cdot c$$

$$\Delta y_x = \Delta x_a + \Delta x_b + \Delta x_c \quad (2.23)$$

kde  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu ukazatele  $x$  a  $x$  je analyzovaný ukazatel.

Vlivy jsou obecně vyčísleny beze zbytku dle (2.24) následovně.

$$\begin{aligned} \Delta x_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \\ \Delta x_b &= a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \\ \Delta x_c &= a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \end{aligned} \quad (2.24)$$

kde  $\Delta x_{a,b,c}$  udává, o kolik se změní vrcholový ukazatel v důsledku změny vysvětlujícího ukazatele.

### **Metoda rozkladu se zbytkem**

Vlivy jsou vyčísleny se zbytkem tak, že vzniká zbytek  $R$ , který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Výhodou je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů a rozklad je jediný a jednoznačný. Nevýhodou je existence zbytkové složky, kterou nelze značně interpretovat a přiřadit jednotlivým vlivům. V případě součinu tří dílčích ukazatelů, za předpokladu, že každému vlivu je přiřazena stejná část zbytku, jsou vlivy vyčísleny následovně.

$$x = a \cdot b \cdot c$$

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i} + R \quad (2.25)$$

$$\begin{aligned} \Delta x_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3} \\ \Delta x_b &= a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3} \\ \Delta x_c &= a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3} \end{aligned} \quad (2.26)$$

$$\text{přítom zbytek } R = \Delta y_x - [\Delta a \cdot b_0 \cdot c_0 + a_0 \cdot \Delta b \cdot c_0 + a_0 \cdot b_0 \cdot \Delta c] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \quad (2.27)$$

### **Logaritmická metoda**

U této metody se odráží současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Lze říci, že se vychází ze spojitých výnosů, protože  $\ln I_{a,b,c}$  a  $\ln I_x$  znamenají spojitý výnos ukazatelů  $a, b, c$  a  $x$ . Vychází z indexů změn jednotlivých činitelů. Výhodou je, že můžeme zkoumat vlivy dílčích ukazatelů při současné změně ostatních vysvětlujících ukazatelů, při rozkladu nám nevzniká zbytek a význam, jednotlivých ukazatelů není ovlivněn jejich pořadím. Nevýhodou je skutečnost, že při výpočtu mohou vyjít záporné indexy, což pro další výpočet není možné, tehdy musíme pokračovat metodou rozkladu se zbytkem.

$$x = a \cdot b \cdot c$$

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i} \quad (2.28)$$

$$\begin{aligned} \Delta x_a &= \frac{\ln I_a}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x \\ \Delta x_b &= \frac{\ln I_b}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x \\ \Delta x_c &= \frac{\ln I_c}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x \end{aligned} \quad (2.29)$$

Přítom význam symbolů je následující

$$I_x = \frac{x_1}{x_0} \quad (2.30)$$

$$I_a = \frac{a_1}{a_0}, I_b = \frac{b_1}{b_0}, I_c = \frac{c_1}{c_0} \quad (2.31)$$

kde  $I_x$  je index změny vrcholového ukazatele,  $I_{a,b,c}$  je index změny vysvětlujících ukazatelů a  $\Delta y_x$  je absolutní, resp. relativní změna vrcholového ukazatele.

### **Funkcionální metoda**

U této metody je zohledněn současný (kombinovaný) vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Dá se říci, že se vychází z diskretních výnosů neboť  $R_{a,b,c}$  a  $R_x$  znamenají diskretní výnos ukazatelů  $a, b, c$  a  $x$ . Výhody této metody jsou shodné s výhodami

metody logaritmické a je odstraněna i překážka se zápornými indexy. Problémem je, jaké váhy přidělit při rozdělování společných faktorů, protože je obtížné nalézt ekonomické zdůvodnění zvoleného přístupu. V případě rovnoměrného rozdělení zbytku a součinu tří dílčích ukazatelů, jsou vlivy vyčísleny následovně.

$$x = a \cdot b \cdot c$$

$$\begin{aligned}\Delta x_a &= \frac{1}{R_x} \cdot R_a \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_b + \frac{1}{2} \cdot R_c + \frac{1}{3} \cdot R_b \cdot R_c\right) \cdot \Delta y_x \\ \Delta x_b &= \frac{1}{R_x} \cdot R_b \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_a + \frac{1}{2} \cdot R_c + \frac{1}{3} \cdot R_a \cdot R_c\right) \cdot \Delta y_x \\ \Delta x_c &= \frac{1}{R_x} \cdot R_c \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_a + \frac{1}{2} \cdot R_b + \frac{1}{3} \cdot R_a \cdot R_b\right) \cdot \Delta y_x\end{aligned}\quad (2.32)$$

Přitom význam symbolů je následující

$$R_x = \frac{\Delta x}{x_0} \quad (2.33)$$

$$R_a = \frac{\Delta a}{a_0}, R_b = \frac{\Delta b}{b_0}, R_c = \frac{\Delta c}{c_0} \quad (2.34)$$

$$\Delta a = a_1 - a_0, \Delta b = b_1 - b_0, \Delta c = c_1 - c_0 \quad (2.35)$$

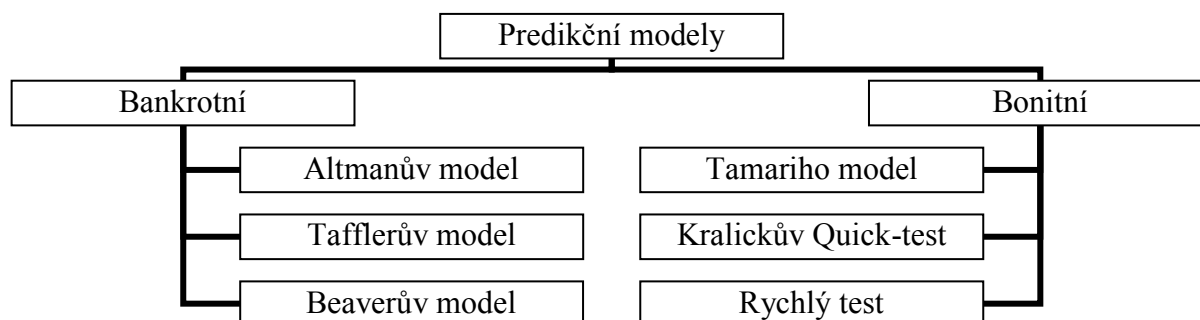
## 2.7 Predikční modely finanční tísně

Ukazatele rentability hrají také významnou roli při hodnocení finanční úrovně a výkonnosti podniku pomocí predikčních modelů, protože se ve většině z nich vyskytují. Jelikož je ovšem tato bakalářská práce zaměřena převážně na analýzu rentability pomocí poměrových ukazatelů podniku, bude zde zmínka o těchto predikčních modelech jen okrajově.

Predikční modely jsou tedy účelově vybrané skupiny poměrových ukazatelů, jejichž cílem je kvalitativně diagnostikovat finanční situaci firmy. K tomuto vyjádření slouží dva typy modelů a to bankrotní a bonitní modely. Bonitní modely se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu podniku, zařadit firmu z finančního hlediska při mezifiremním srovnávání a hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně. Bankrotní modely odpovídají na otázku, zda podniku hrozí riziko bankrotu a jak vysoká je možnost úpadku. Důvodem vzniku těchto modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou signalizovat jeho úpadek. Výchozí bodem pro vytvoření těchto modelů je předpoklad, že v podnicích již několik let před bankrotem docházelo k určitým odchylkám a vývoji, který je typický zejména

pro ohrožené podniky. Jak bonitní, tak bankrotní modely mají pouze doplňující význam k samotné finanční analýze.

**Obr. 2.6 Členění predikčních modelů finanční úrovně**



*Zdroj: Dluhošová (2010)*

Některé z uvedených modelů využívají k výpočtu ukazatele rentability. Ukazatele ROA využívá Altmanův model, Kralickův Quick-test. Ukazatel ROE je obsažen v Tamariho modelu.

Mezi predikční modely patří také INDEXY IN, které byly zpracovány manželi Inkou a Ivanem Neumaierovými. Snahou modelů je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Tyto modely vznikaly postupně a nadále se vyvíjejí. V roce 1995 vznikl bankrotní index IN95, v roce 1999 pak bonitní index IN99. Výhodou indexu IN je jeho konstrukce, kdy v jednom indexu je spojen věřitelský (hrozba bankrotu) a vlastnický pohled (tvorba hodnoty). Takto konstruovaný index vznikl v roce 2002 a jedná se o IN01. V roce 2005 vznikl nejnovější index IN05. Oproti IN01 se liší tím, že ukazateli  $EBIT/A$ , je přiřazena větší váha. Index IN05 se vypočte dle následujícího vztahu:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{Výnosy}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}}, \quad (2.36)$$

kde  $A$  jsou aktiva,  $CZ$  cizí zdroje,  $EBIT$  zisk před úroky a zdaněním,  $\dot{U}$  nákladové úroky,  $OA$  oběžná aktiva,  $KZ$  krátkodobé závazky,  $KB\dot{U}$  krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Když se podnik dostane pod dolní hranici indexu 0,90, lze o něm říci, že spěje k bankrotu a nejspíš nebude tvořit hodnotu, jedná se o podnik finančně slabý. Hodnota vyšší než 1,60 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s hodnotou IN v rozmezí od 0,90 do 1,60 se nachází v šedé zóně, kdy není ani dobrý, ani špatný, ale mohl by mít problémy.

### 3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI IMOS Brno, a. s.

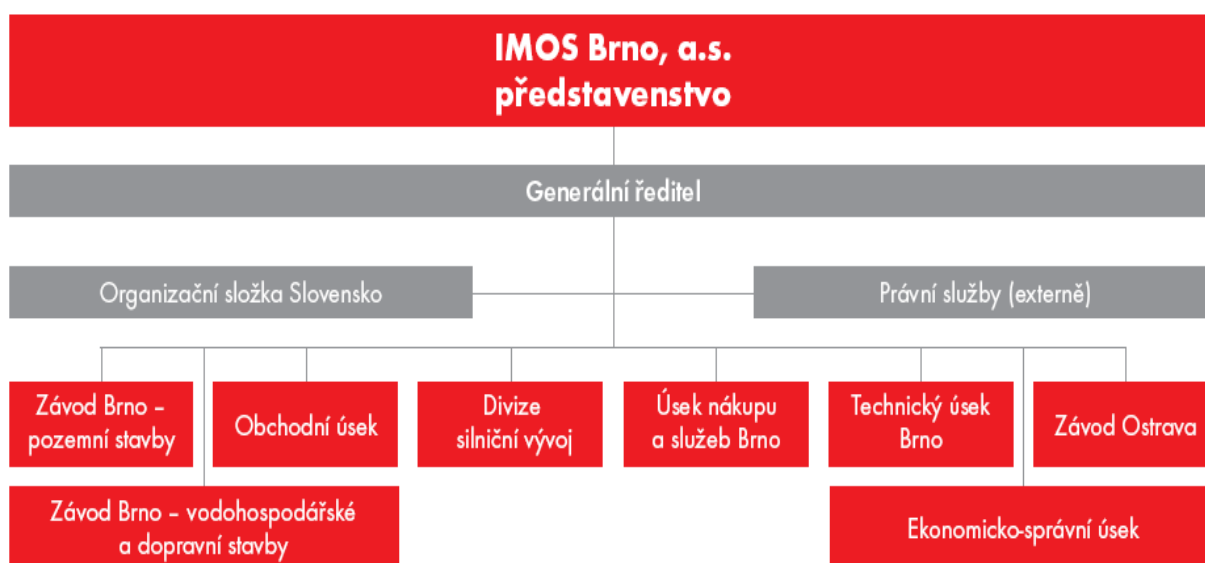
Následující kapitola bude zaměřena na stručnou charakteristiku a popis společnosti IMOS Brno a.s. Bude obsahovat organizační strukturu a zpracovanou horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2005 – 2009. Informace budou čerpány z výročních zpráv a internetových stránek daného podniku.

#### 3.1 Profil společnosti

Společnost IMOS Brno, a. s. vstoupila na český stavební trh počátkem roku 1997 a stala se významnou univerzální stavební společností. Během své existence si vybudovala pevnou pozici mezi stavebními společnostmi a velmi rychle rozšířila svoji působnost z jihomoravského regionu na celou Českou a Slovenskou republiku. Podnikatelské aktivity pod obchodní značkou IMOS se však datují již od roku 1990.

Společnost vykazuje základní kapitál 205 mil. Kč a je 100% vlastněna jediným českým subjektem - společností IMOS holding, a.s. Od června 2005 je organizačně rozdělena na závod pozemního stavitelství a závod vodohospodářských a dopravních staveb sídlící v Brně a závod Ostrava zaměřený převážně na pozemní stavby, se sídlem v Ostravě. Na Slovensku společnost zastupuje organizační složka Slovensko, která byla zřízena v roce 2004.

**Obr. 3.1. Organizační struktura společnosti IMOS Brno, a. s.**



IMOS Brno, a. s. zajišťuje formou generálního dodavatele širokou škálu staveb v oborech:

- pozemní stavby – výrobní a skladové haly, obchodní centra, bytová výstavba, stavby občanské vybavenosti;
- vodohospodářské stavby – kanalizace, čistírny odpadních vod, vodovody, vodojemy, úpravy toků, kompletní sítě technické infrastruktury, terénní úpravy, zemní práce;
- dopravní stavby – rychlostní komunikace, silnice, mosty a inženýrské konstrukce;
- projekce;
- silniční vývoj, akreditovaná zkušební laboratoř.

K významným stavebním projektům patří např. přestavba a rozšíření stávajícího obchodního centra umístěného v nákupním centru Avion Shopping Park Ostrava, Interspar Ostrava-Poruba, Hotel park INN, komplex Olešná – Aquapark a mnoho dalších.

Veškerá činnost je zaměřena na kvalitu prováděných prací, na potřeby a snižování rizik zákazníka, ochranu životního prostředí a v neposlední řadě také na ochranu zdraví a bezpečnost práce.

Integrovaný systém řízení společnosti zahrnuje management jakosti podle ČSN EN ISO 9001, environmentální management podle ČSN EN ISO 14001, management bezpečnosti a ochrany zdraví při práci podle OHSAS 18001 a management bezpečnosti informací podle ČSN ISO/IEC 27001. Na integrovaný systém řízení společnosti navazuje i zavedený systém EMAS III podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č.1221/2009 o dobrovolné účasti organizací v systému řízení podniků a auditů z hlediska ochrany životního prostředí a Systém certifikovaných stavebních dodavatelů.

Pro komplexní řízení stavební výroby je využíván informační systém IPOS, který je plně přizpůsoben potřebám stavební firmy. Systém je nasazen ve všech fázích předvýrobního, výrobního i povýrobního procesu, umožňuje podrobné sledování nákladů na jednotlivých zakázkách v čase a vyhodnocuje průběh realizace výstavby.

Materiálně-technickým vybavením patří společnost ke špičkám svého oboru. Tato skutečnost umožňuje pokrýt vlastními prostředky i technicky velmi náročné stavby. Provozní vybavení se neustále přizpůsobuje novým trendům. Vizí managementu organizace je realizace stále náročnějších investičních celků, zavádění nových technologií, trvalý růst a stabilita organizace, vysoce profesionální tým zaměstnanců, aktivní komunikace se zákazníkem a dodavateli a dokonalá jakost realizovaných staveb.

Společnost každoročně získává mnoho různých ocenění nejen za stavby pozemního stavitelství, ale i za stavby vodohospodářské a dopravní. Sponzoruje a podporuje sportovní kluby. Od 7. prosince 2007 vydává čtvrtletník „IMOS News“, který slouží jako informační zpravodaj a současně prezentace firmy jak pro zaměstnance, tak pro širokou veřejnost.

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

V dalších podkapitolách bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty dané společnosti za období 2005 až 2009.

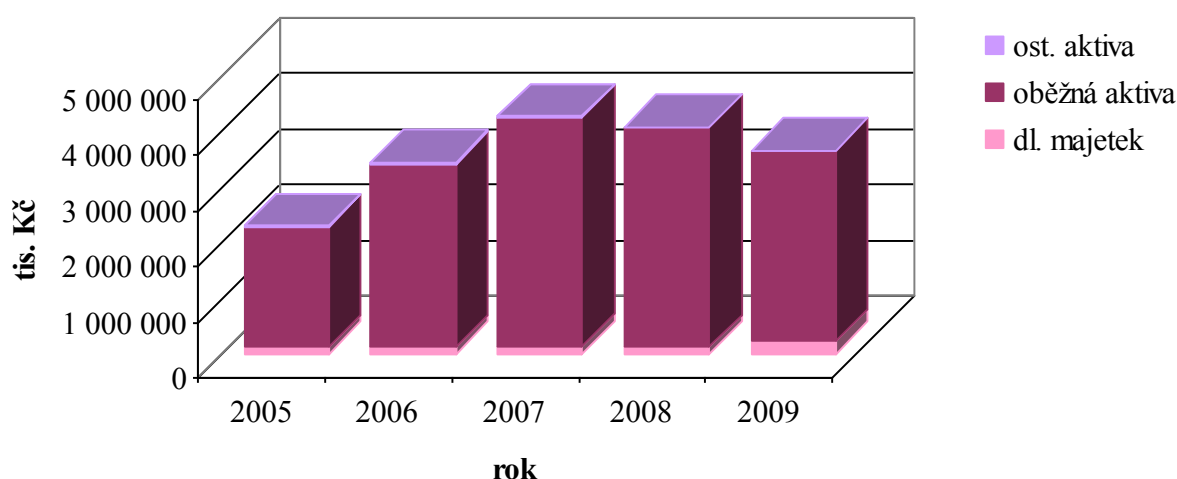
### 3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

V rámci analýzy rozvahy sledujeme základní sumární položky aktiv a pasiv. Pozornost se tedy věnuje aktivům celkem, dlouhodobému majetku, oběžným aktivům a ostatním aktivům. Obdobně na straně pasiv pak vlastnímu kapitálu, cizím zdrojům a ostatním pasivům. Vývoj těchto položek je sledován v čase. Změny jsou vyčíslovány absolutně i relativně. K vyjádření jednotlivých změn byly použity vzorce (2.1) a (2.2) z teoretické části bakalářské práce.

#### 3.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

Kompletní horizontální analýza aktiv v letech 2005 – 2009 je součástí přílohy č. 4.

**Graf 3.1 Vývoj aktiv v letech 2005 - 2009**



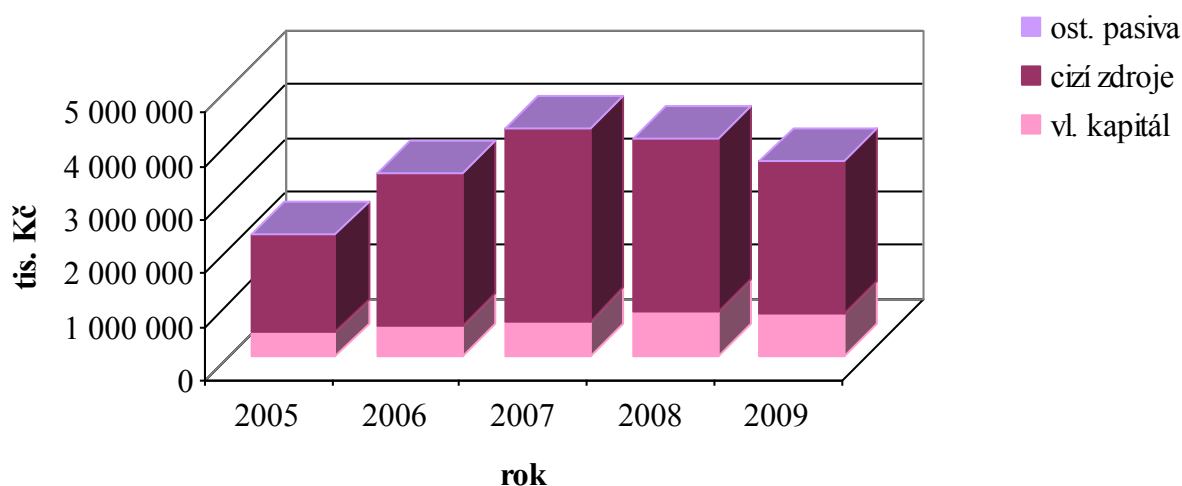
Celková aktiva společnosti IMOS Brno, a. s. měla za sledovaná období kolísavý charakter. Aktiva až do roku 2007 rostla, poté v roce 2008 došlo k poklesu celkových aktiv o 180 415 tis. Kč (v relativním vyjádření pokles o 4,24 %). V roce 2009 byla aktiva ještě nižší ve srovnání s předešlým rokem klesla dokonce o 420 736 tis. Kč na konečnou částku 3 651 296 tis. Kč. V konečném důsledku se ovšem celková aktiva za sledované období

zvýšila. K největšímu nárůstu dlouhodobého majetku téměř o 100 % došlo mezi léty 2008 a 2009, kdy se hodnota těchto aktiv zvýšila ze 111 447 tis. Kč na 222 467 tis. Kč.

### 3.2.1.2 Horizontální analýza pasiv

Kompletní horizontální analýza pasiv v letech 2005 – 2009 je součástí přílohy č. 5.

**Graf 3.2 Vývoj pasiv v letech 2005 – 2009**



Celková pasiva v roce 2005 činila 2 286 174 tis. Kč a nadále měla rostoucí charakter až do roku 2007. Poté začala hodnota pasiv klesat, ale v konečném důsledku podobně jako aktiva vzrostla na částku 3 651 296 tis. Kč. Po celé sledované období cizí zdroje značně převyšovaly vlastní kapitál.

V roce 2005 dosahovala výše cizích zdrojů 1 814 510 tis. Kč a rostla až do roku 2007, kdy činila 3 586 039 tis. Kč. V následujících letech hodnota klesala a v roce 2009 činila 2 860 499 tis. Kč. Nejvíce se na změnách mezi rokem 2007 a 2008 podílely položky rezervy (pokles o 96,77%), závazky k zaměstnancům (nárůst 275,06 %) a bankovní úvěry a výpomoci (pokles o 93,30 %). Na změny vlastního kapitálu měl podstatný vliv výsledek hospodaření minulých let, který v roce 2009 oproti předchozímu klesl o 92,05 %.



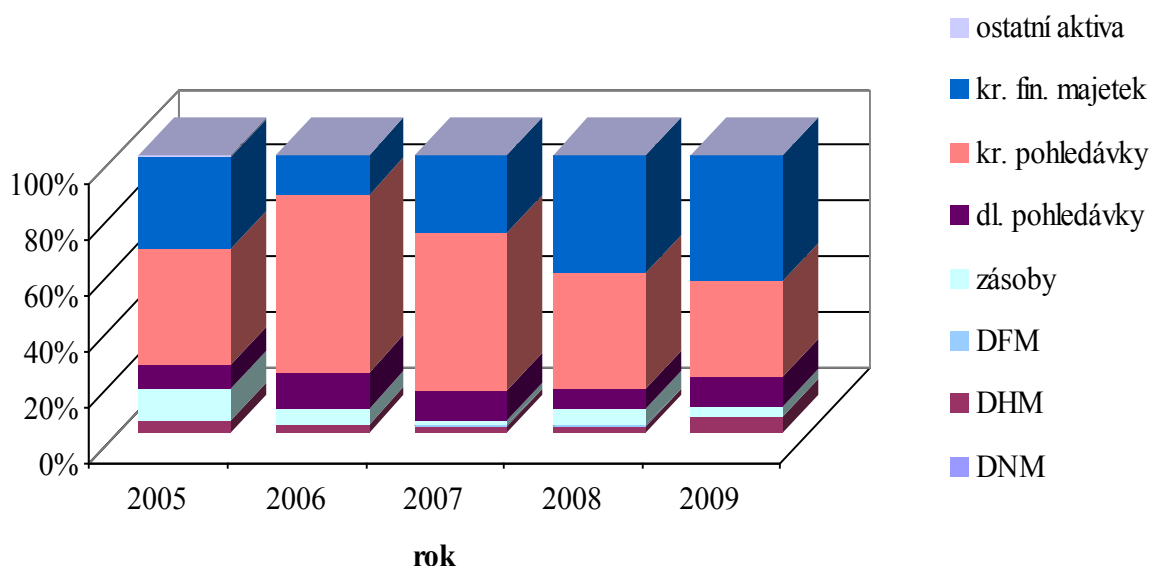
### 3.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Prostřednictvím vertikální analýzy rozvahy lze zjistit, jakou měrou se dílčí složky majetku podílejí na celkové bilanční sumě aktiv, resp. jakou měrou se dílčí složky kapitálové struktury podílejí na celkové bilanční sumě pasiv. Podíly jsou vyčíslovány samostatně za jednotlivá účetní období v procentech. Při výpočtu byl použit vzorec (2.3).

#### 3.2.2.1 Vertikální analýza aktiv

Kompletní vertikální analýza aktiv v letech 2005 – 2009 je součástí přílohy č. 7.

**Graf 3.3 Struktura aktiv**



Strukturu aktiv jednoznačně tvoří oběžná aktiva, která činí cca 95% podíl celkových aktiv společnosti IMOS Brno, a. s. Největší objem prostředků je vázán v krátkodobých pohledávkách, přesněji v pohledávkách z obchodních vztahů. Podíly v jednotlivých letech ovšem kolísají. V roce 2005 tvoří podíl 33,65 %, v následujícím roce vzroste na 53,04 %, poté dochází opět k poklesu. Další výraznější složkou je krátkodobý finanční majetek.

Struktura dlouhodobého majetku tvoří zanedbatelnou část aktiv. Dlouhodobý nehmotný a finanční majetek netvoří ani 0,5% podíl. Dlouhodobý hmotný majetek má průměrně 3,5% podíl na celkových stálých aktivech.

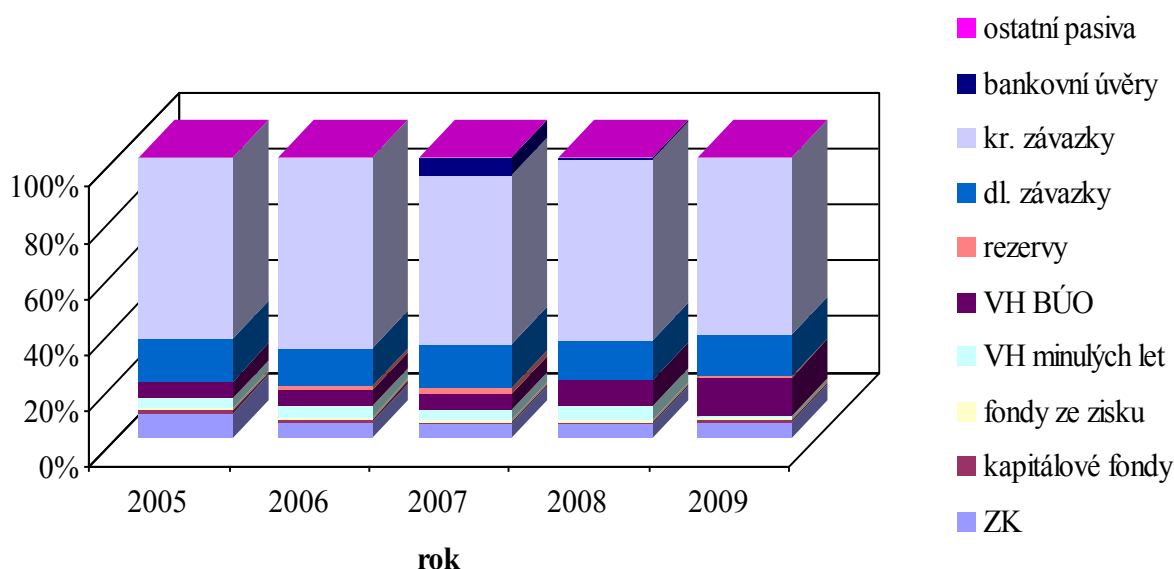
### 3.2.2.2 Vertikální analýza pasiv

Podílovou převahu na celkových pasivech má po všechna sledovaná účetní období cizí kapitál, a to výhradně díky krátkodobým závazkům. Největší měrou k tomu přispívají závazky z obchodních vztahů a dohadné účty pasivní. Absolutní výše krátkodobých závazků v roce 2005 činila 1 465 217 tis. Kč, zvyšovala se do roku 2008, poté mírně klesla. Podíl na celkové sumě pasiv tvořil 2 309 895 tis. Kč. Téměř za celé sledované období 2005 – 2009 tento podíl neklesl pod hranici 60 %. Výjimkou je jen rok 2007, kdy klesl na 59,74 %. Druhou významnější položkou, co do velikosti podílu, jsou dlouhodobé závazky.

Na vlastním kapitálu se podílí každá položka skoro stejným poměrem. O něco vyšší podíl tvoří základní kapitál, který je ve všech letech stejný, ale jeho podíl na celkové sumě vlastního kapitálu se mění. Další položkou je výsledek hospodaření běžného účetního období, který v letech 2005 – 2009 tvoří cca 5,50 % podíl, v roce 2008 pak 9,27 % a v roce 2009 13,75 %.

Celá vertikální analýza pasiv v letech 2005 – 2009 je součástí přílohy č. 8.

**Graf 3.4 Struktura pasiv**



### 3.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je nutné zkoumat podle jednotlivých základních úrovní – výsledek hospodaření za účetní období, mimořádný, finanční a provozní. Prostřednictvím horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty lze zjistit, k jakým meziročním změnám (v absolutním i relativním vyjádření) v nákladech, výnosech a výsledku hospodaření došlo.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti IMOS Brno, a. s. je k dispozici v příloze č. 6. Pro výpočet byly použity vzorce (2.1) a (2.2).

Na první pohled je z horizontální analýzy znát, že některé z položek mají kolísající charakter. V letech 2005 a 2006 došlo k nejvýznamnějším změnám v položkách aktivace (nárůst o 31 865,75 %), sociální náklady (nárůst o 683,93 %) a daň z příjmů (pokles o 647,01 %). V roce 2006 a 2007 je nejpatrnější změna nákladových úroků o 12 896,43 % a změna stavu rezerv a opravných položek o 877,27 %. V dalších letech už k tak výrazným změnám nedochází.

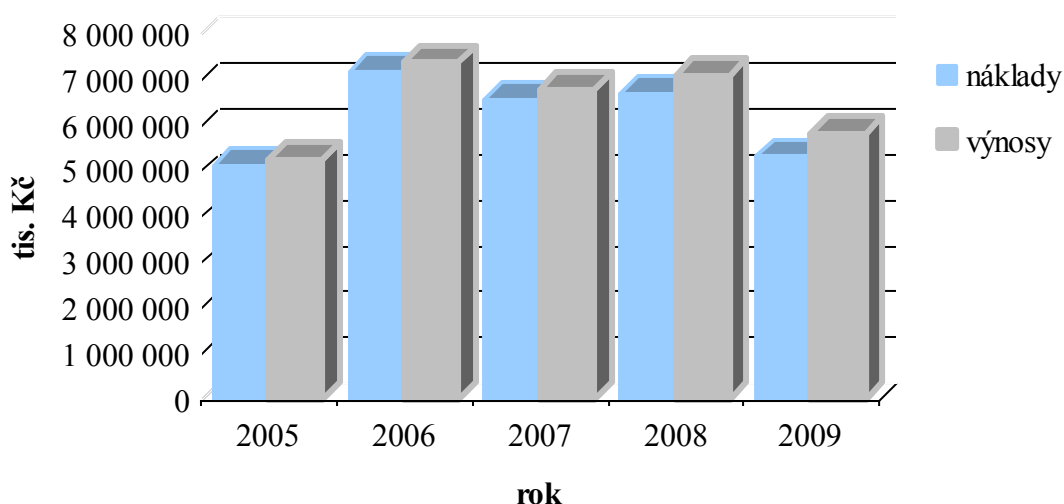
Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty není na rozdíl od rozvahy zcela jednoznačná, pokud jde o vztažnou veličinu. Možností k čemu vztahovat položky výkazu zisku a ztráty je hned několik. Smyslem podniku je generovat tržby, a proto lze jednotlivé položky vidět z hlediska toho, jakou část z celkových tržeb tvoří. V úvahu připadají tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Kompletní vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy č. 9. Pro výpočet byl použit vzorec (2.3).

### Vývoj nákladů a výnosů

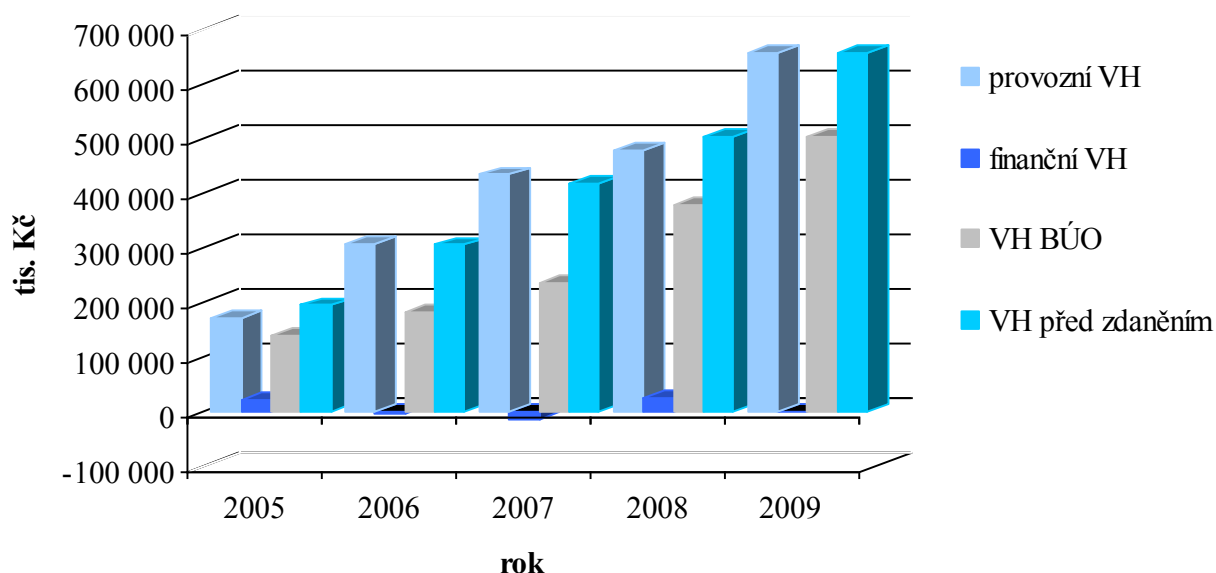
Vzhledem k tomu, že výsledek hospodaření je pro firmu důležitý a je dán rozdílem mezi náklady a výnosy, budou zde tyto položky porovnány. Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty byla za základnu zvolena položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Podle toho je možné určit, jak se jednotlivé náklady a výnosy podílejí na tržbách podniku.

**Graf. 3.5 Vývoj nákladů a výnosů**



Náklady i výnosy mají kolísavý charakter. Nejvýznamnějšími náklady jsou náklady na služby, spotřeba materiálu, energie a osobní náklady. Výnosy jsou ve všech letech vyšší než náklady. Největší podíl na tržbách má výkonová spotřeba, tvoří většinou kolem 80 %. Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření je pak zachycen v grafu 3.6.

**Graf 3.6 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření**



Jak je patrné z grafu 3.6 výsledky hospodaření mají ve sledovaném období rostoucí charakter. Jediný finanční výsledek hospodaření je v porovnání s ostatními výsledky hospodaření poměrně nízký. V letech 2006, 2007 a 2009 dokonce záporný, což je způsobeno nárůstem ostatních finančních nákladů. V roce 2008 došlo i k podstatnému zvýšení nákladových úroků. V roce 2005 vykazuje firma 22 849 tis. Kč, v dalších letech dochází k poklesu a v posledním sledovaném roce 2009 je výše finančního výsledku hospodaření -678 tis. Kč.

## 4 ZHODNOCENÍ ANALÝZY UKAZATELŮ RENTABILITY

Tato část bakalářské práce bude zaměřena na praktické využití poměrových ukazatelů rentability v letech 2005 - 2009. Nejprve bude uveden výpočet a následně budou jednotlivé ukazatele rentability zhodnoceny. Pro zjištění, který z dílčích ukazatelů nejvíce ovlivnil v daném roce vývoj vrcholového ukazatele bude u ukazatele rentability aktiv (ROA) a u rentability vlastního kapitálu (ROE) proveden pyramidový rozklad metodou postupných změn a metodou logaritmickou. Na závěr bude pro zjištění finanční úrovně podniku použit jeden z predikčních modelů, konkrétně index IN05.

Zdrojem dat potřebných pro konstrukci ukazatelů je rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti IMOS Brno, a. s. za období 2005 – 2009, jež jsou součástí příloh č. 1, 2 a 3. Podrobný postup výpočtů jednotlivých ukazatelů rentability je v příloze č. 10.

### 4.1 Analýza poměrových ukazatelů rentability

U jednotlivých typů rentability dochází k poměrování zisku s jinými veličinami. Z tohoto hlediska jsou používány různé druhy zisku, které lze obvykle vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty. Jejich vyčíslení je v následující tabulce 4.1.

*Tab. 4.1 Kategorie zisku*

Zisk	Jednotka	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
<b>EBIT - zisk před zdaněním a úroky</b>	tis. Kč	<b>195 423</b>	<b>305 467</b>	<b>430 211</b>	<b>505 913</b>	<b>657 840</b>
Úroky	tis. Kč	770	84	10 917	564	2 038
<b>EBT - zisk před zdaněním</b>	tis. Kč	<b>194 653</b>	<b>305 383</b>	<b>419 294</b>	<b>505 349</b>	<b>655 802</b>
Daň	tis. Kč	56 795	122 179	184 013	128 056	153 580
<b>EAT - zisk po zdanění</b>	tis. Kč	<b>137 858</b>	<b>183 204</b>	<b>235 281</b>	<b>377 293</b>	<b>502 222</b>

Pro přehlednost a úplnost jsou vstupní údaje zaznamenány v tabulce 4.2 a výsledné hodnoty ukazatelů rentability jsou shrnuty do tabulky 4.3.

*Tab. 4.2 Vstupní údaje pro analýzu ukazatelů rentability*

Položka	Jednotka	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva	tis. Kč	2 286 174	3 423 636	4 252 863	4 072 032	3 651 296
VK	tis. Kč	463 779	575 483	660 764	838 058	790 280
Dlouhodobé dluhy:	tis. Kč	349 293	512 927	768 984	590 396	550 604
CK <sub>dl.</sub> - rezervy	tis. Kč	0	58 427	99 788	3 226	4 146
CK <sub>dl.</sub> - dl. závazky	tis. Kč	349 293	454 500	669 196	587 170	546 458
CK <sub>dl.</sub> - dl. úvěry	tis. Kč	0	0	0	0	0

Tržby	tis. Kč	5 369 919	7 282 621	6 762 328	6 638 364	5 759 338
Nákladové úroky	tis. Kč	770	84	10 917	564	2 038
Celkové náklady	tis. Kč	5 097 754	7 179 222	6 545 632	6 687 687	5 308 288
EAT	tis. Kč	137 858	183 204	235 281	377 293	502 222
EBIT	tis. Kč	195 423	305 467	430 211	505 913	657 840
Sazba daně z příjmů	%	26	24	24	21	20

**Tab. 4.3 Výsledné hodnoty ukazatelů rentability (v %)**

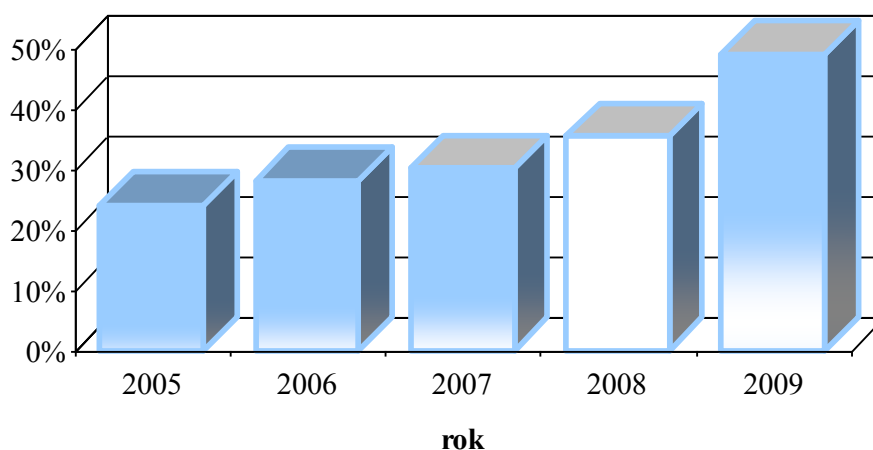
Ukazatele rentability	Vzorec	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
ROA - zdaněná	2.4	6,05	5,35	5,73	9,28	13,80
ROA - nezdaněná	2.5	8,55	8,92	10,12	12,42	18,02
ROCE	2.6	24,04	28,07	30,09	35,42	49,06
ROE	2.7	29,72	31,83	35,61	45,02	63,55
ROS - provozní ziskové rozpětí	2.8	3,64	4,19	6,36	7,62	11,42
ROS - zisková marže	2.9	2,57	2,52	3,48	5,68	8,72
ROC	2.10	2,70	2,55	3,59	5,64	9,46

Všeobecně je žádoucí, aby měl vývoj ukazatelů rentability rostoucí charakter, protože platí, že čím vyšší je hodnota těchto ukazatelů, tím lepší je situace pro podnik. Na základě zjištěných výsledků z tabulky 4.3 vyplývá, že vývoj společnosti IMOS Brno, a. s. je ve sledovaném období 2005 – 2009 velice příznivý. Firma dokáže efektivně zhodnotit veškeré zdroje. Vývoj ukazatelů rentability ve všech letech vždy roste a nedochází k žádným výkyvům. Bližší upřesnění jednotlivých ukazatelů rentability je popsáno níže.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Pomocí ukazatele ROCE lze hodnotit efektivnost dlouhodobého investování na základě výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Jak lze pozorovat z tabulky 4.2, společnost po celých 5 let nečerpala žádný dlouhodobý úvěr a nemá tak dluhy vůči bankám ani ostatním obchodním partnerům. Ke svému financování využívá převážně úvěry krátkodobé se splatností do jednoho roku a jiné zdroje financování. Hodnota ukazatele ROCE má rostoucí tendenci. Tato situace je pro podnik příznivá, protože potencionální investoři mají jistotu návratnosti vložených prostředků a nebojí se tak investovat své finance. V roce 2005 byla výnosnost dlouhodobých zdrojů 24,04 % a postupně se zvyšovala. Nejvyšších hodnot dosáhl ukazatel v roce 2009, a to 49,06 %. Na tomto vývoji mělo podíl jak snížení dlouhodobých dluhů a vlastního kapitálu, tak i zvýšení EBITU.

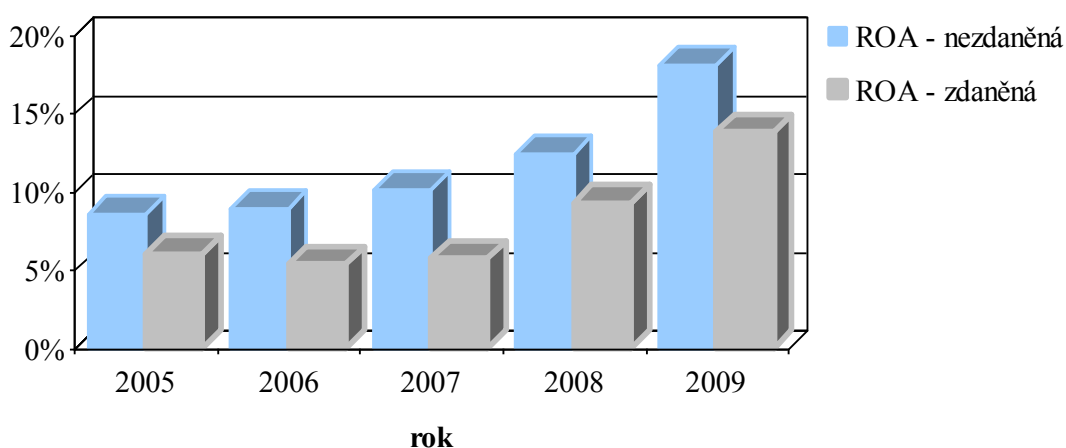
**Graf 4.1 Vývoj dlouhodobých zdrojů (ROCE)**



### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Rentabilita aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy, která jsou vložena do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů je tento majetek financován. Měří výnosnost každé koruny majetku firmy. Hodnota ukazatele rentability aktiv ve sledovaných obdobích rostla a to působí pro firmu pozitivně, protože je žádoucí dosáhnout co nejvyšších hodnot. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více podnik získává z vloženého majetku. Při výpočtu byl použit EBIT i EAT. Větší vypovídací schopnost má EBIT, protože není ovlivněn daněmi a úroky. Jeho zvyšování je způsobeno nárůstem provozního výsledku hospodaření. Zisk společnosti se zvyšoval každý rok. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, kdy na každou korunu vloženou do majetku připadá 0,1802 Kč zisku (nezdaněná rentabilita) a 0,1380 Kč zisku (zdaněná rentabilita). Je tedy zřejmé, že rentabilita aktiv má rostoucí tendenci a společnost dobře nakládá se svým majetkem, který dokáže využít k vytvoření zisku. Vývoj zdaněné a nezdaněné rentability je znázorněn v grafu 4.2.

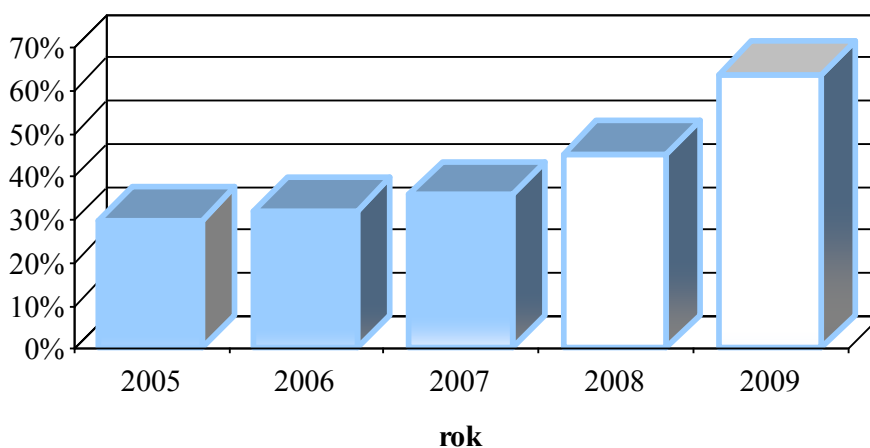
**Graf 4.2 Vývoj rentability aktiv (ROA)**



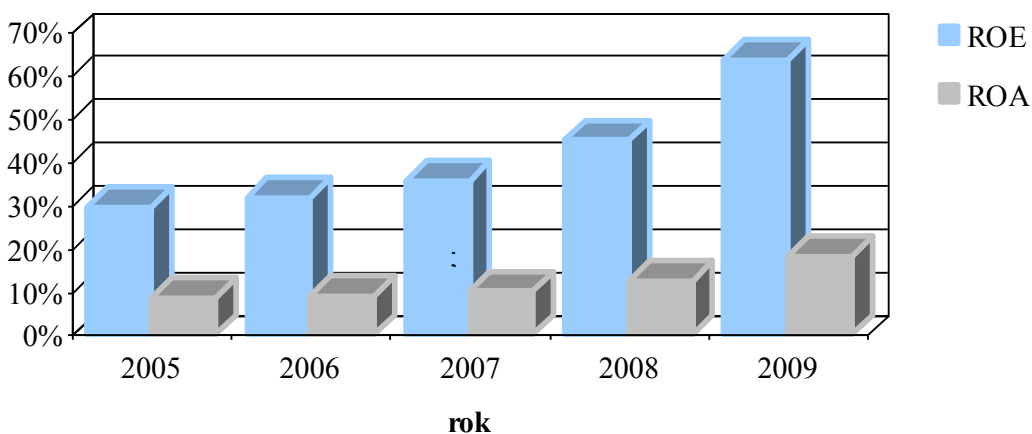
### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu udává, v jaké míře podnik zhodnocuje své vlastní zdroje. ROE je po celé sledované období rostoucí a dosahuje vysokých hodnot. Tento ukazatel je ovlivňován vývojem vlastního kapitálu a výší zisku po zdanění, který se ve všech letech zvyšoval. V roce 2005 je hodnota 29,72 %, v roce 2006 vzrostla o 2,11 p.b, v roce 2007 o 3,78 p.b., v roce 2008 opět nárůst o 9,41 p.b. K nejvýraznějšímu zvýšení hodnoty o 18,53 p.b. došlo mezi léty 2008 a 2009. Příznivý vliv na vývoj ROE mělo jak snížení vlastního kapitálu, tak zvýšení čistého zisku. Výrazný pokles vlastního kapitálu byl způsoben především snížením nerozděleného zisku minulých let, který byl na základě rozhodnutí valné hromady vyplacen formou dividendy. Po pěti letech dokázala firma od roku 2005 zvýšit ROE dvojnásobně až na hodnotu 63,55 %.

**Graf 4.3 Vývoj rentability vlastního kapitálu**



**Graf 4.4 Srovnání ukazatele ROE a ROA**



Obecně lze říci, že rentabilita vlastního kapitálu (ROE) by měla být vyšší než rentabilita aktiv (ROA), což u společnosti IMOS Brno, a. s. platí.



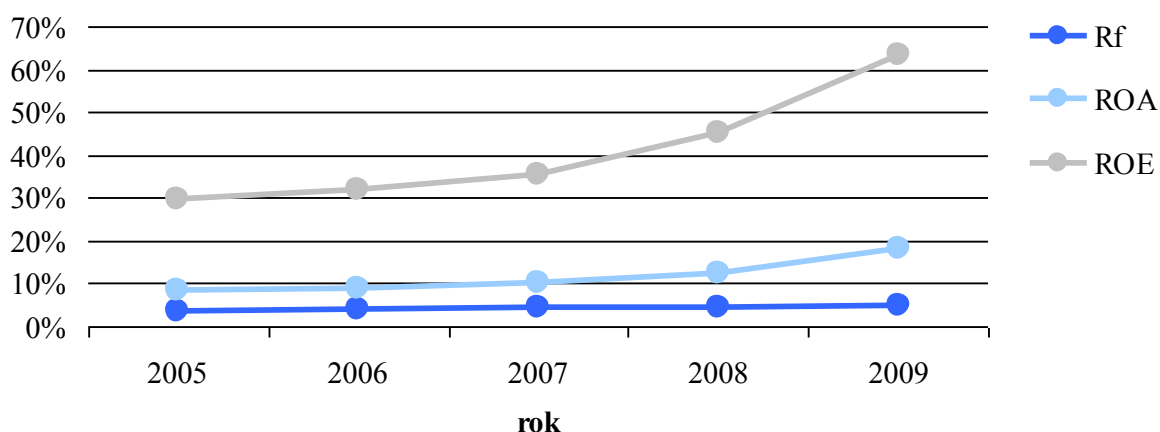
Výše rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability aktiv (ROA) je často srovnávána s hodnotou bezrizikové sazby na trhu. Obecně platí pravidlo, že prosperující podnik by měl mít hodnoty těchto ukazatelů nad touto sazbou, což společnost IMOS Brno, a. s. splňuje ve všech sledovaných letech.

**Tab. 4.4 Hodnoty bezrizikové sazby (v %)**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Bezriziková sazba - <math>R_f</math></b>	3,53	3,77	4,28	4,55	4,67

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu

**Graf 4.5 Porovnání ROE a ROA s bezrizikovou sazbou**



S hodnocením rentability vložených prostředků souvisí také ukazatel finanční páky, který je též označován jako majetkový koeficient. Vyjadřuje poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Udává, kolik Kč aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Finanční páka má posilovat výnosnost kapitálu, zatímco úroková redukce působí na snižování zisku. Součin těchto faktorů popisuje *ziskový účinek finanční páky*, který je vyjádřen dle vztahu (2.16). Tento ukazatel vyjadřuje, jaký vliv má úroveň zadlužení na vývoj ROE. Společnost IMOS Brno, a. s. dosahovala ve všech letech hodnoty vyšší než 1, což znamená, že úroveň zadlužení při daných nákladech na cizí kapitál působí pozitivně na vývoj ROE a společnost si tak může dovolit čerpat cizí zdroje.

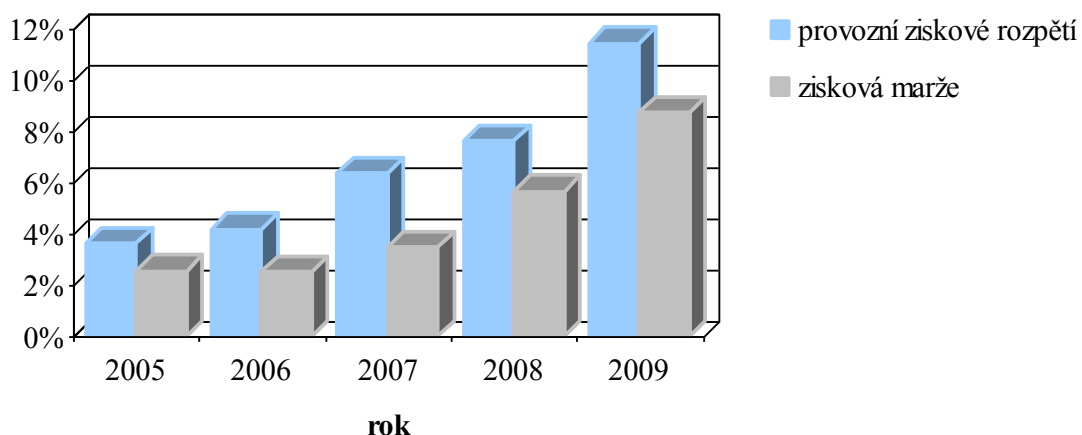
**Tab. 4.5 Finanční páka a její ziskový účinek**

Ukazatel	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Finanční páka(FP)	4,9294	5,9492	6,4363	4,8589	4,6203
Úroková redukce (ú)	0,9961	0,9997	0,9746	0,9989	0,9969
<b>Ziskový účinek FP</b>	<b>4,9100</b>	<b>5,9475</b>	<b>6,2730</b>	<b>4,8535</b>	<b>4,6059</b>

## Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje kolik korun zisku podnik obdrží z každé 1 Kč tržeb. Platí, že čím vyšší je ziskovost tržeb, tím je situace příznivější. Tržby jsou vyjádřeny pouze tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Podle toho, jaká forma zisku a tržeb bude poměřována, rozlišujeme provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí (zisková marže). Jak lze vyčíst z tabulky 4.3 ve všech sledovaných letech dochází jak k růstu provozního, tak i čistého ziskového rozpětí. Pokud je v čitateli zahrnut zisk před zdaněním a úroky (EBIT), jedná se o *provozní ziskové rozpětí*. Tento ukazatel dosahoval nejvyšších hodnot v roce 2009, kdy na 1 Kč tržeb připadlo 0,1142 haléřů. Naopak nejnižších hodnot bylo dosaženo na začátku sledovaného období v roce 2005, kdy na 1 Kč tržeb připadlo 0,0364 haléřů. V případě, že za čitatele dosadíme čistý zisk (EAT), hovoříme o *čistém ziskovém rozpětí*. V roce 2008 došlo k nejvyššímu nárůstu čistého zisku, který meziročně vzrostl o 60,36 % zatímco tržby se snížily o -1,83 % a na 1 Kč tržeb připadlo 0,0568 haléřů. Nejvyšší hodnoty byly taktéž dosaženy v roce 2009, zatímco nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2006. Vývoj těchto dvou ukazatelů je podobný. Porovnání je znázorněno v grafu 4.6.

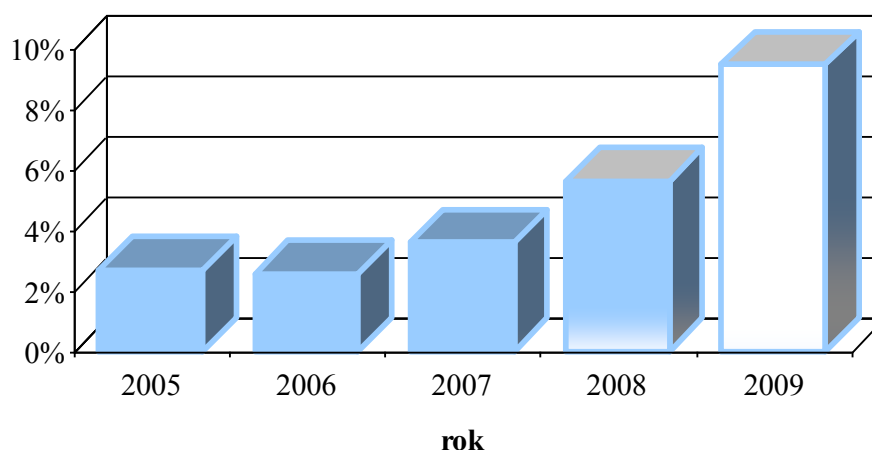
**Graf 4.6 Vývoj rentability tržeb (ROS)**



## Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentability nákladů bývá doplňkem k rentabilitě tržeb. Vyjadřuje, kolik korun zisku podnik obdrží vložením 1 Kč celkových nákladů. Vývoj rentability nákladů v jednotlivých letech je příznivý, protože náklady vložené do hospodářského procesu jsou tím lépe zhodnoceny, čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší a tím je vyšší i procento zisku. Tento ukazatel je ovlivňován výší čistého zisku a celkovými náklady. Dochází ke každoročnímu zvyšování až na výjimku v letech 2005 a 2006, kdy dochází k menšímu poklesu, protože náklady se zvyšují rychleji než zisk, který taky roste, ale pomalejším tempem.

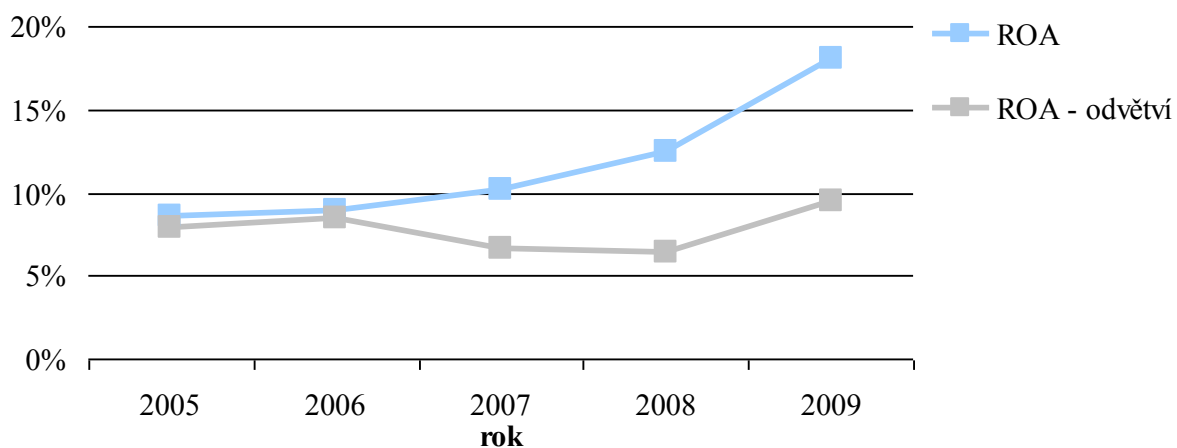
**Graf 4.7 Vývoj rentability nákladů (ROC)**



## 4.2 Srovnání ukazatele ROA a ROE s odvětvím

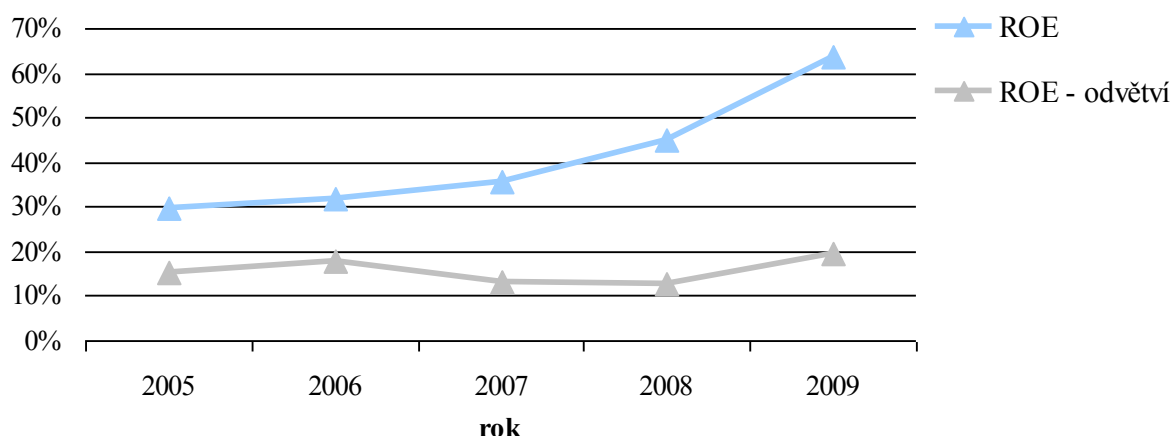
Podle klasifikace OKEČ Ministerstva průmyslu a obchodu se firma IMOS Brno, a. s. řadí do skupiny F - Stavebnictví. Od 1. 1. 2008 je OKEČ nehrazena klasifikací ekonomických činností (CZ-NACE). Porovnání ukazatelů ROA a ROE s odvětvím je provedeno v následujících grafech 4.8 a 4.9.

**Graf 4.8 Srovnání ROA s odvětvím**



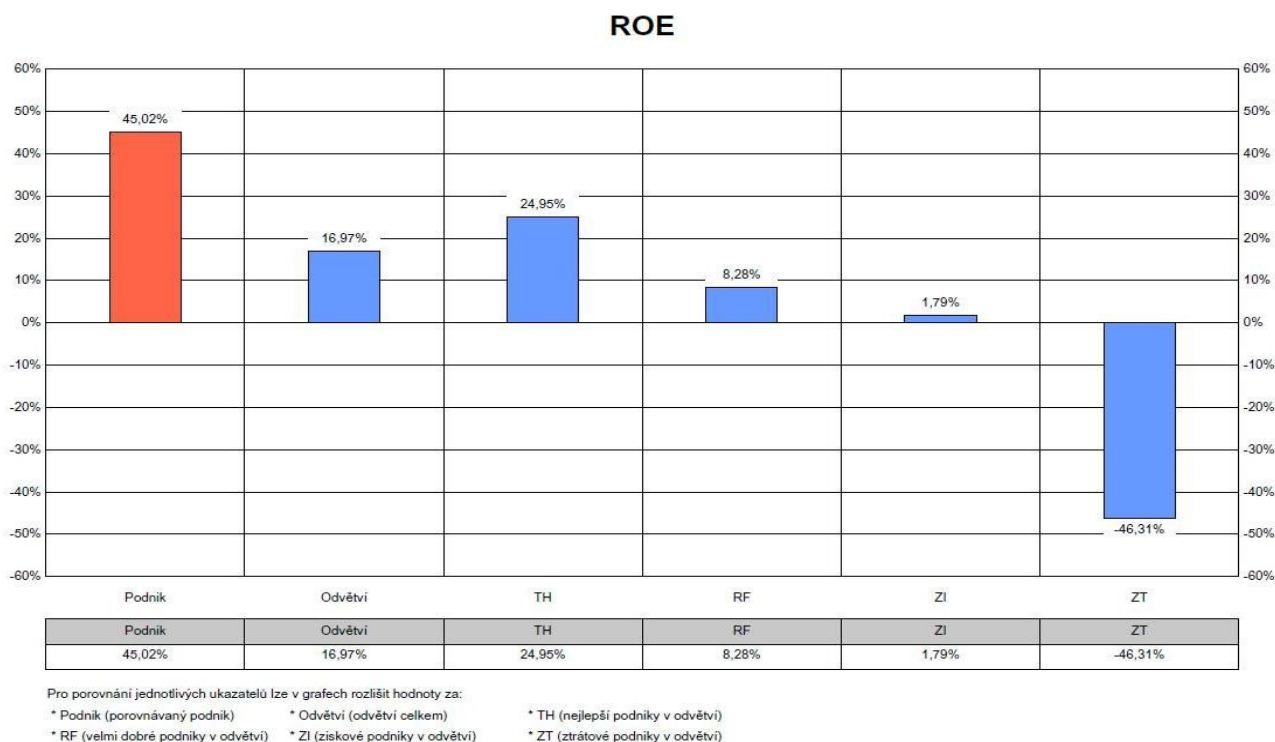
Z grafu vyplývá, že ukazatel ROA se v letech 2005 a 2006 pohyboval přibližně ve stejných hodnotách jako ROA v odvětví. V roce 2007 se hodnoty začaly značně odlišovat. Zatímco ROA firmy i nadále rostla, v odvětví začala klesat. V roce 2009 byly hodnoty ukazatele za celé sledované období nejvyšší, ovšem průměrná hodnota odvětví byla jen 9,42 %, což bylo skoro dvojnásobně méně než výše firemní rentability aktiv, která měla hodnotu 18,02 %. V absolutním vyjádření se jednalo o 8,6% rozdíl.

**Graf 4.9 Srovnání ROE s odvětvím**



Ve srovnání s hodnotami odvětví v oblasti ROE dosahuje firma nadprůměrných hodnot ve všech analyzovaných obdobích. Všeobecně jsou hodnoty rentability vlastního kapitálu společnosti IMOS Brno, a. s. značně vysoké. Nejvyšších hodnot firma opět vykazuje v roce 2009, kdy firemní ROE tvoří hodnotu 63,55 % a odvětví pouze 19,39 %. Ve všech letech byly tyto hodnoty odvětví překročeny, firma je tedy ve svém odvětví na velmi vysoké úrovni a patří k naprosté špičce, což dokazuje i hodnocení dle benchmarku. Rok 2008 je znázorněn v obr. 4.1. Hodnocení úrovně ROE v dalších letech jsou součástí přílohy č. 11.

**Obr. 4.1 Hodnocení úrovně ROE dle benchmarku v roce 2008**



### 4.3 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE)

Pomocí tzv. Du Pontových rozkladů lze jasně vyjádřit, který dílčí ukazatel má největší vliv na vrcholový ukazatel. Pro pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, tedy vrcholového ukazatele, jsou vybrány dvě metody výpočtu, metoda postupných změn a metoda logaritmická. U obou je provedena první a druhá úroveň rozkladu. Postup při sestavování jednotlivých metod je znázorněn v teoretické části bakalářské práce. Konkrétní čísla a veškeré výpočty jsou uvedeny v přílohách č. 12 a 13.

#### 4.3.1 Metoda postupných změn

V této části je k vyčíslení jednotlivých dílčích ukazatelů použita metoda postupných změn. Je provedena první a druhá úroveň rozkladu a je určeno pořadí vlivů dílčích ukazatelů, které ovlivňují ukazatel ROE. Vstupní údaje nezbytné pro výpočty jsou uvedeny v tabulce 4.6. Pro výpočty byly použity vzorce (2.23) a (2.24). Detailní propočet této metody je součástí přílohy č. 12.

**Tab. 4.6 Vstupní údaje pro pyramidový rozklad ROE (v tisících Kč)**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>EAT</b>	137 858	183 204	235 281	377 293	502 222
<b>TRŽBY</b>	5 369 919	7 282 621	6 762 328	6 638 364	5 759 338
<b>AKTIVA</b>	2 286 174	3 423 636	4 252 863	4 072 032	3 651 296
<b>VK</b>	463 779	575 483	660 764	838 058	790 280
<b>EBT</b>	194 653	305 383	419 294	505 349	655 802
<b>EBIT</b>	195 423	305 467	430 211	505 913	657 840

Pro lepší přehlednost jsou vytvořeny tabulky, které uvádějí změny vrcholových ukazatelů. Pro první úroveň rozkladu jsou v tabulce 4.7 zachyceny absolutní a relativní změny vrcholového ukazatele ROE.

**Tab. 4.7 Absolutní a relativní změna ROE (v %)**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>ROE = EAT/VK</b>	29,72	31,83	35,61	45,02	63,55
<b>absolutní Δ ROE</b>	x	2,11	3,77	9,41	18,53
<b>relativní Δ ROE</b>	x	7,10	11,85	26,43	41,16

Pro druhou úroveň rozkladu jsou v tabulce 4.8 zachyceny absolutní a relativní změny vrcholového ukazatele ROS - čistého ziskové rozpětí (zisková marže).

**Tab. 4.8 Absolutní a relativní změna ROS (v %)**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>ROS = EAT/T</b>	2,57	2,52	3,48	5,68	8,72
<b>absolutní <math>\Delta</math> ROS</b>	x	<b>-0,05</b>	<b>0,96</b>	<b>2,20</b>	<b>3,04</b>
<b>relativní <math>\Delta</math> ROS</b>	x	-2,01	38,31	63,35	53,43

**Tab. 4.9 Metoda postupných změn v letech 2005 – 2006**

1.úroveň	a <sub>2005</sub>	a <sub>2006</sub>	$\Delta a$	$\Delta ROE$	pořadí vlivů
<b>a<sub>1</sub> = EAT/T</b>	0,0257	0,0252	-0,0005	-0,60	2.
<b>a<sub>2</sub> = T/A</b>	2,3489	2,1272	-0,2217	-2,75	3.
<b>a<sub>3</sub> = A/VK</b>	4,9294	5,9492	1,0197	5,46	1.
<b><math>\Sigma</math></b>	x	x	x	<b>2,11 %</b>	x
2.úroveň	a <sub>2005</sub>	a <sub>2006</sub>	$\Delta a$	$\Delta ROS$	pořadí vlivů
<b>a<sub>1</sub> = EAT/EBT</b>	0,7082	0,5999	-0,1083	-0,39	3.
<b>a<sub>2</sub> = EBT/EBIT</b>	0,9961	0,9997	0,0037	0,01	2.
<b>a<sub>3</sub> = EBIT/T</b>	0,0364	0,0419	0,0056	0,33	1.
<b><math>\Sigma</math></b>	x	x	x	<b>-0,05 %</b>	x

V období 2005 – 2006 došlo ke změně ukazatele ROE o 2,11 %. Největší vliv na zvýšení ROE měla finanční páka, která jako jediná měla kladnou hodnotu 5,46 % a působila pozitivně na vývoj ROE. Zatímco ziskovost tržeb a obrátka aktiv působily na ukazatel vlastního kapitálu negativně.

V druhé úrovni měla největší negativní vliv daňová redukce, která snižovala čisté ziskové rozpětí o 0,39 %. Úroková redukce a provozní ziskové rozpětí měly sice kladný vliv, ale nedokázaly převýšit negativní působení daňové redukce, proto i celková změna ziskové marže byla záporná -0,05 %.

**Tab. 4.10 Metoda postupných změn v letech 2006 – 2007**

1.úroveň	a <sub>2006</sub>	a <sub>2007</sub>	$\Delta a$	$\Delta ROE$	pořadí vlivů
<b>a<sub>1</sub> = EAT/T</b>	0,0252	0,0348	0,0096	12,19	1.
<b>a<sub>2</sub> = T/A</b>	2,1272	1,5901	-0,5371	-11,12	3.
<b>a<sub>3</sub> = A/VK</b>	5,9492	6,4363	0,4871	2,69	2.
<b><math>\Sigma</math></b>	x	x	x	<b>3,77 %</b>	x
2.úroveň	a <sub>2006</sub>	a <sub>2007</sub>	$\Delta a$	$\Delta ROS$	pořadí vlivů
<b>a<sub>1</sub> = EAT/EBT</b>	0,5999	0,5611	-0,0388	-0,16	3.
<b>a<sub>2</sub> = EBT/EBIT</b>	0,9997	0,9746	-0,0251	-0,06	2.
<b>a<sub>3</sub> = EBIT/T</b>	0,0419	0,0636	0,0217	1,19	1.
<b><math>\Sigma</math></b>	x	x	x	<b>0,96 %</b>	x

V období 2006 – 2007 došlo ke změně ukazatele ROE o 3,77 %. Pozitivní vliv měl ukazatel ziskovosti tržeb a finanční páka, zatímco negativním působením ovlivňovala vývoj

ROE obrátka aktiv, která snižovala hodnotu ROE o 11,12 %. Největší vliv na zvýšení ROE měla ziskovost tržeb, která měla za následek zvýšení vrcholového ukazatele o 12,19 %.

Prostřednictvím ziskovosti tržeb došlo ke zvýšení ROE o 0,96 %. Toto bylo výsledkem kladného vlivu provozního ziskového rozpětí (1,19 %) a negativního vlivu daňové redukce (-0,16 %) a úrokové redukce (-0,06 %). Celková změna tohoto ukazatele tudíž výrazným způsobem ovlivnila vrcholový ukazatel ROE.

**Tab. 4.11 Metoda postupných změn v letech 2007 - 2008**

1.úroveň	a <sub>2007</sub>	a <sub>2008</sub>	Δa	ΔROE	pořadí vlivů
a <sub>1</sub> = EAT/T	0,0348	0,0568	0,0220	22,56	1.
a <sub>2</sub> = T/A	1,5901	1,6302	0,0402	1,47	2.
a <sub>3</sub> = A/VK	6,4363	4,8589	-1,5774	-14,62	3.
Σ	x	x	x	<b>9,41 %</b>	x
2.úroveň	a <sub>2007</sub>	a <sub>2008</sub>	Δa	ΔROS	pořadí vlivů
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,5611	0,7466	0,1855	1,15	1.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,9746	0,9989	0,0243	0,12	3.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,0636	0,0762	0,0126	0,94	2.
Σ	x	x	x	<b>2,20 %</b>	x

V období 2007 – 2008 došlo ke změně ukazatele ROE o 9,41 %. Pozitivní vliv měla ziskovost tržeb a obrátka aktiv. Negativně působila finanční páka, která snižovala ROE o 14,62 %. Největší vliv měla opět ziskovost tržeb s hodnotou 22,56 %. Nepatrnou změnu výchozího ukazatele způsobila obrátka aktiv.

Zisková marže se v druhé úrovni rozkladu změnila o 2,20 %. Všechny dílčí ukazatele této úrovně měly kladnou hodnotu, tudíž pozitivně ovlivňovaly ziskovou marži. Největší vliv měla daňová redukce a to 1,15 %. Ziskovost tržeb díky pozitivnímu působení všech dílčích ukazatelů, měla v první úrovni největší vliv na změnu ROE.

**Tab. 4.12 Metoda postupných změn v letech 2008 – 2009**

1.úroveň	a <sub>2008</sub>	a <sub>2009</sub>	Δa	ΔROE	pořadí vlivů
a <sub>1</sub> = EAT/T	0,0568	0,0872	0,0304	24,05	1.
a <sub>2</sub> = T/A	1,6302	1,5773	-0,0529	-2,24	2.
a <sub>3</sub> = A/VK	4,8589	4,6203	-0,2386	-3,28	3.
Σ	x	x	x	<b>18,53 %</b>	x
2.úroveň	a <sub>2008</sub>	a <sub>2009</sub>	Δa	ΔROS	pořadí vlivů
a <sub>1</sub> = EAT/EBT	0,7466	0,7658	0,0192	0,15	2.
a <sub>2</sub> = EBT/EBIT	0,9989	0,9969	-0,0020	-0,01	3.
a <sub>3</sub> = EBIT/T	0,0762	0,1142	0,0380	2,90	1.
Σ	x	x	x	<b>3,04 %</b>	x

V období 2008 – 2009 došlo ke změně ukazatele ROE o 18,53 %, což znamenalo největší změnu ROE za všechna sledovaná období. Největší pozitivní vliv měla ziskovost tržeb, která svým kladným působením ovlivňovala ROE z 24,05 %. Zatímco obrátka aktiv i finanční páka snižovaly hodnotu ROE.

Z druhé úrovně rozkladu vyplývá, že pozitivní vliv na ziskovou marži měla daňová redukce a provozní ziskové rozpětí. Úroková redukce jako jediná působila negativně. Celková změna byla ve výši 3,04 %. Největší podíl na této změně mělo provozní ziskové rozpětí, které působilo svými 2,90 %.

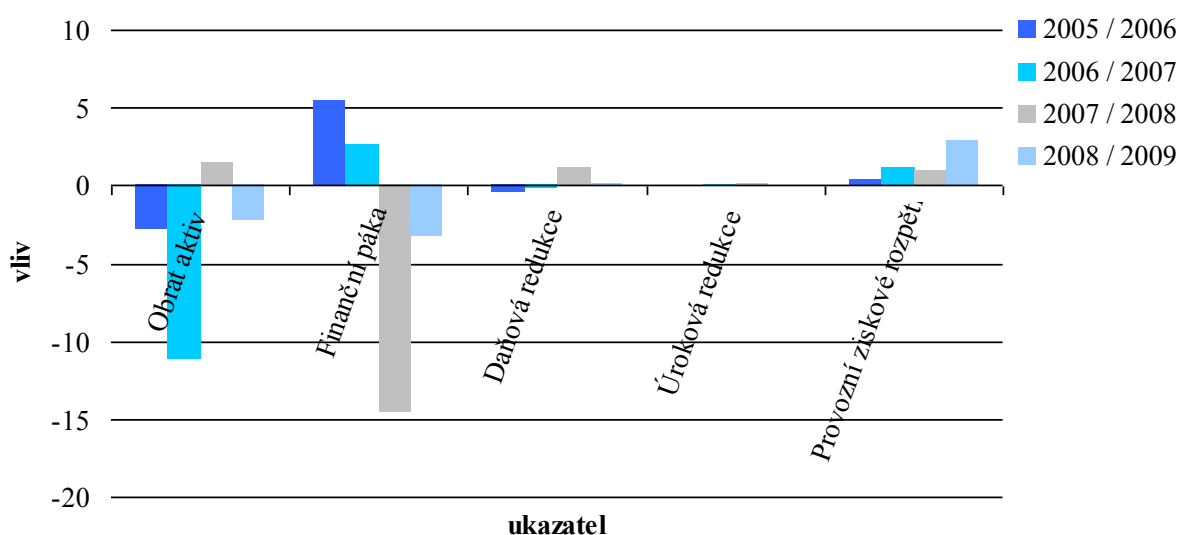
Shrnutí výsledků pyramidového rozkladu pomocí metody postupných změn je zachyceno v tabulce 4.13.

**Tab. 4.13 Vlivy dle metody postupných změn v letech 2005 – 2009 (v %)**

Ukazatel	Období							
	2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008		2008 / 2009	
	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí
Obrat aktiv	-2,75	5.	-11,12	5.	1,47	1.	-2,24	4.
Finanční páka	5,46	1.	2,69	1.	-14,62	5.	-3,28	5.
Daňová redukce	-0,39	4.	-0,16	4.	1,15	2.	0,15	2.
Úroková redukce	0,01	3.	-0,06	3.	0,12	4.	-0,01	3.
ROS (EBIT)	0,33	2.	1,19	2.	0,94	3.	2,90	1.
$\Delta$ ROE	2,11	x	3,77	x	9,41	x	18,53	x

Vývoj vlivů dílčích ukazatelů v jednotlivých letech je zobrazen v grafu 4.10.

**Graf 4.10 Vývoj vlivů na ROE v letech 2005 – 2009 – Metoda postupných změn**



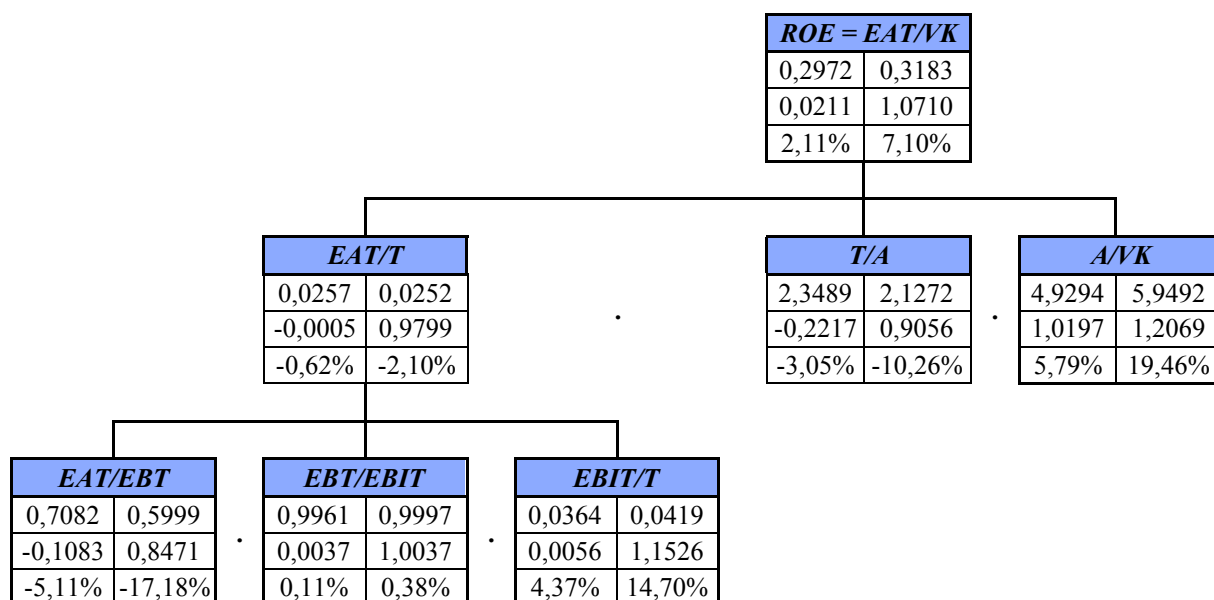


### 4.3.2 Logaritmická metoda

V této části bude pro rozklad ROE aplikována logaritmická metoda. Výpočty byly provedeny dle vzorců (2.28), (2.29), (2.30) a (2.31) a jsou součástí přílohy č. 13

<b>UKAZATEL</b>	
rok 0	rok 1
rozdíl	index
absolutní vliv	relativní vliv

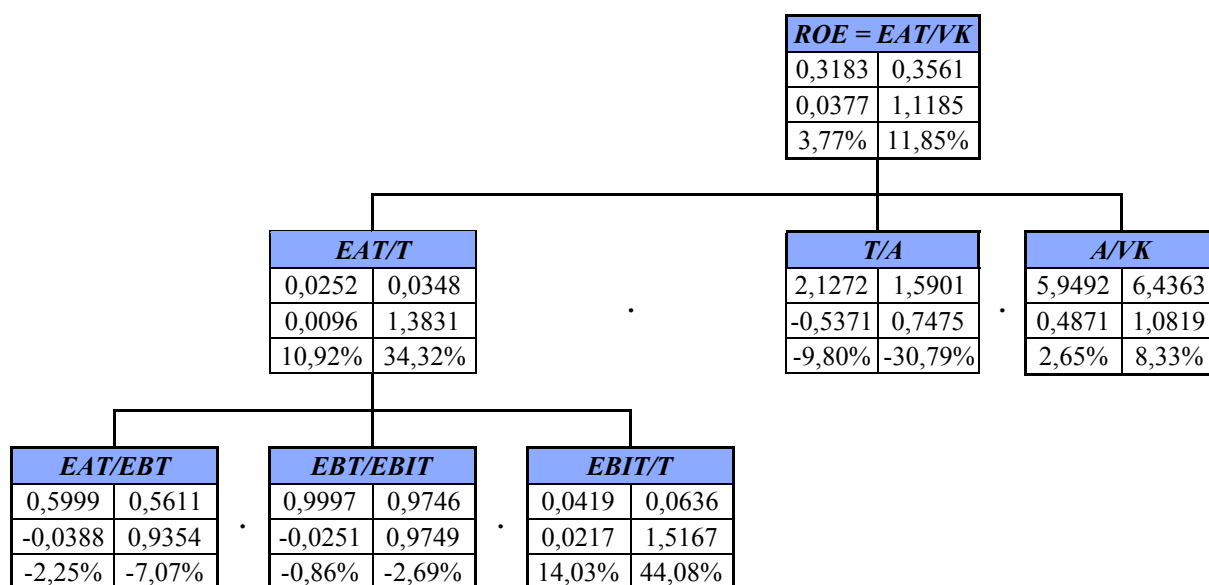
**Obr. 4.2 Logaritmická metoda v letech 2005 – 2006**



Při použití logaritmické metody v letech 2005 – 2006 bylo pořadí vlivů, které působí na změnu ukazatele ROE stejné, jako při použití metody postupných změn. Největší vliv měla finanční páka, které v absolutním vyjádření zvyšovala ROE o 5,79 % a v relativním vyjádření o 19,46 %. Jako jediná v tomto období dosahovala kladných hodnot. Ziskovost tržeb a obrátka aktiv působily negativně. Největší negativní vliv měla obrátka aktiv, která snižovala rentabilitu vlastního kapitálu v absolutním vyjádření o 3,05 % a v relativním vyjádření o 10,26 %.

V druhé úrovni rozkladu mělo na ROE prostřednictvím ziskovosti tržeb největší pozitivní vliv provozní ziskové rozpětí, které v absolutním vyjádření zvyšovalo hodnotu ROE o 4,37 % a v relativním o 14,70 %. Úroková redukce působila taktéž pozitivně. Daňová redukce měla jako jediná velký negativní vliv, kvůli které dosahovala rentabilita tržeb záporných hodnot a negativně ovlivňovala vrcholový ukazatel ROE.

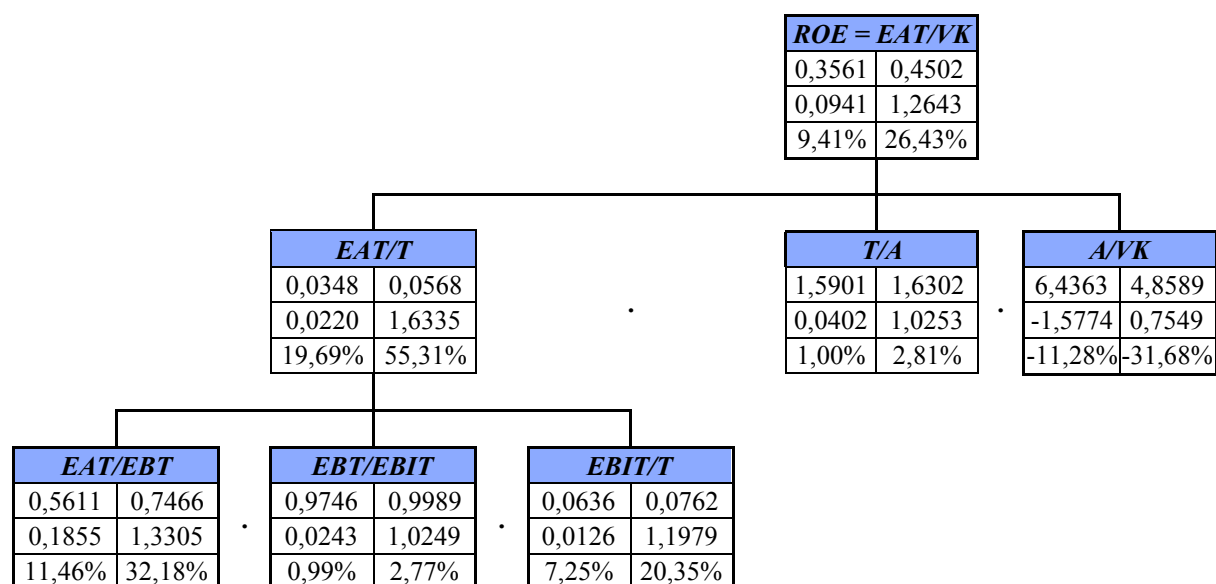
**Obr. 4.3 Logaritmická metoda v letech 2006 – 2007**



Pozitivní vliv v letech 2006 – 2007 měla ziskovost tržeb a finanční páka. I přes vysoké negativní působení obratu aktiv (-30,79 % v relativní vyjádření) byla změna ROE kladná a měla hodnotu 3,77 % v absolutním vyjádření a 11,85 % v relativním vyjádření.

V druhé úrovni rozkladu působí pozitivně provozní ziskové rozpětí, které má svým relativním vyjádřením 44,08 % největší vliv na ROS. Daňová i úroková redukce měly záporné hodnoty.

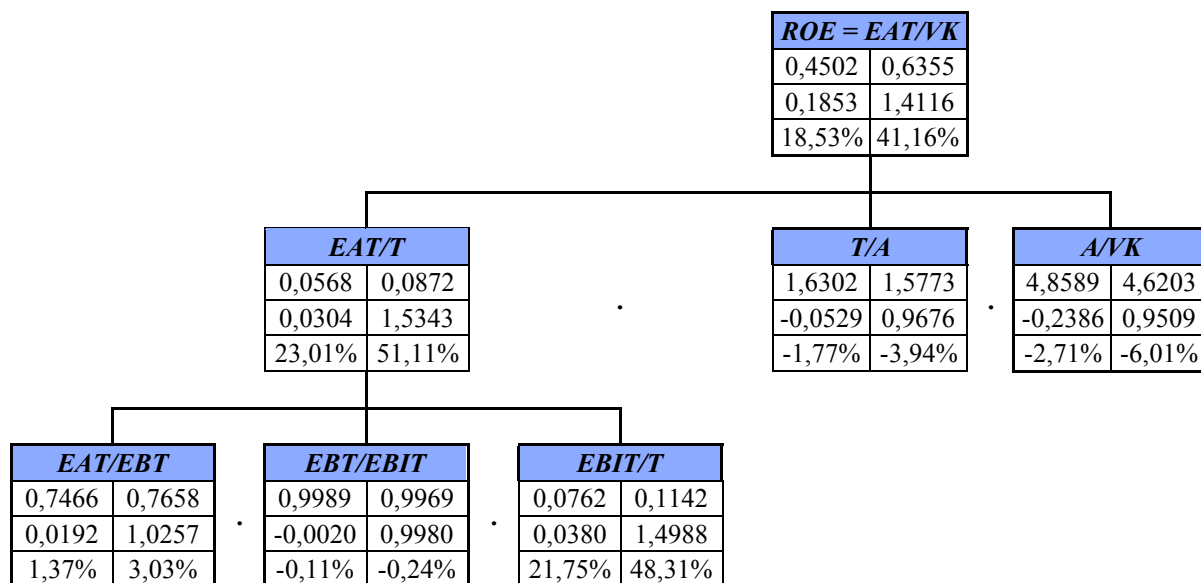
**Obr. 4.4 Logaritmická metoda v letech 2007 – 2008**



V první úrovni rozkladu měla největší pozitivní vliv ziskovost tržeb (v absolutním vyjádření 19,69 %, v relativním vyjádření 55,31 %). Poté následovala obrátka aktiv (v absolutním vyjádření 1 %, v relativním 2,81 %). Jako jediná působila negativně finanční páka, která snižovala ROE relativně o 31,68 %. Celková změna ROE (26,43 %) i přes negativní hodnotu finanční páky byla opět kladná díky vysoké ziskovosti tržeb.

Došlo i ke změnám v druhé úrovni. Všechny ukazatele působící na ROE skrze čisté ziskové rozpětí měly pozitivní vliv, největší vliv měla daňová redukce (absolutně 11,46 %, relativně 32,18 %) následovalo ji provozní ziskové rozpětí (absolutně 7,25 %, relativně 20,35 %) a poslední nejmenší vliv měla úroková redukce (absolutně 0,99 %, relativně 2,77 %).

**Obr. 4.5 Logaritmická metoda v letech 2008 – 2009**



V posledním sledovaném období činila celková změna vrcholového ukazatele ROE absolutně 18,53 % a relativně 41,16 %. Největší vliv měla znovu ziskovost tržeb, obrátka aktiv a finanční páka měly vliv negativní.

Ve druhé úrovni rozkladu měla jediná úroková redukce negativní vliv (absolutně -0,11 %, relativně -0,24 %). Ostatní ukazatele ovlivňující vrcholový ukazatel měly pozitivní hodnoty. Největší vliv mělo provozní ziskové rozpětí (absolutně 21,75 %, relativně 48,31 %).

Shrnutí výsledků pyramidového rozkladu pomocí logaritmické metody je zachyceno v tabulce 4.14. Vlivy jsou uvedeny jak absolutním, tak v relativním vyjádření a je určeno pořadí vlivů bez ohledu na úroveň rozkladu.

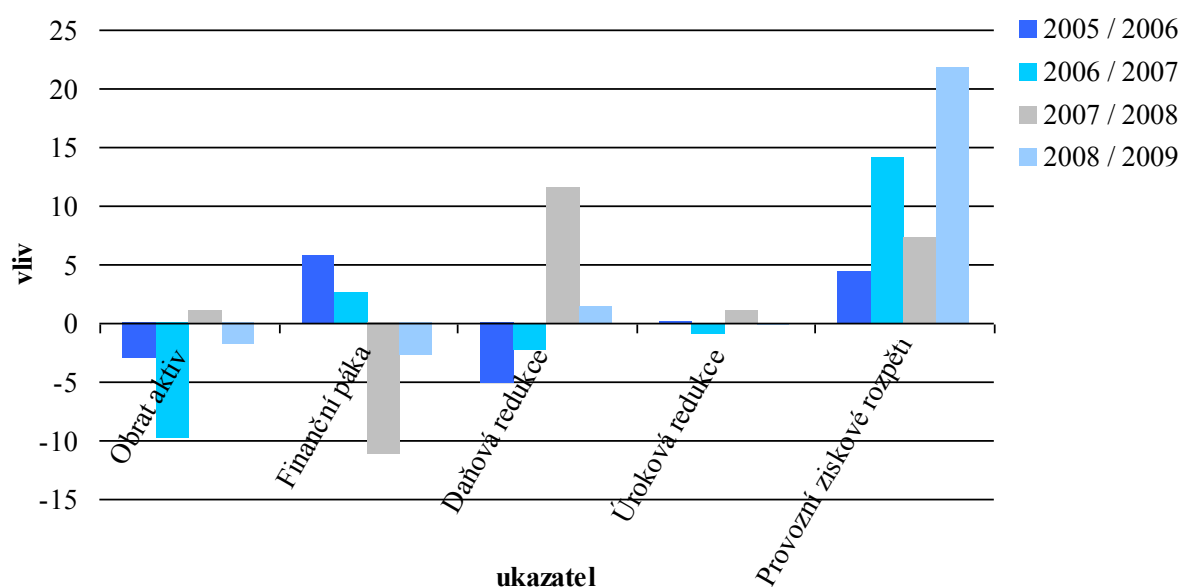
**Tab. 4.14 Pořadí vlivů dílčích ukazatelů na změnu ROE – Logaritmická metoda (v %)**

Ukazatel	Období											
	2006/2005			2007/2006			2008/2007			2009/2008		
	VLIV		pořadí	VLIV		pořadí	VLIV		pořadí	VLIV		pořadí
	abs.	rel.		abs.	rel.		abs.	rel.		abs.	rel.	
<b>T/A</b>	-3,05	-10,26	4.	-9,80	-30,79	5.	1,00	2,81	3.	-1,77	-3,94	4.
<b>A/VK</b>	5,79	19,46	1.	2,65	8,33	2.	-11,28	-31,68	5.	-2,71	-6,01	5.
<b>EAT/EBT</b>	-5,11	-17,18	5.	-2,25	-7,07	4.	11,46	32,18	1.	1,37	3,03	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,11	0,38	3.	-0,86	-2,69	3.	0,99	2,77	4.	-0,11	-0,24	3.
<b>EBIT/T</b>	4,37	14,7	2.	14,03	44,08	1.	7,25	20,35	2.	21,75	48,31	1.
<b>Δ ROE</b>	2,11	7,10	x	3,77	11,85	x	9,41	26,43	x	18,53	41,16	x

Nelze jednoznačně určit, který z dílčích ukazatelů má největší vliv na vrcholový ukazatel ROE. Jednotlivé vysvětlující ukazatele během sledovaného období mění velikost, proto se mění i pořadí vlivů působících na ROE.

Vývoj vlivů dílčích ukazatelů v jednotlivých letech je zobrazen v grafu 4.11.

**Graf 4.11 Vývoj vlivů na ROE v letech 2005 – 2009 – Logaritmická metoda**



## 4.4 Pyramidový rozklad ukazatele rentability aktiv (ROA)

Pyramidový rozklad tohoto ukazatele je v následující kapitole proveden pomocí metody postupných změn a metody logaritmické pro 1. úroveň rozkladu. Veškeré výpočty jsou součástí příloh č. 14 a 15.

### 4.4.1 Metoda postupných změn

Potřebné vstupní údaje pro vytvoření pyramidového rozkladu jsou uvedeny v tabulce 4.15. Vyčíslení absolutní a relativní změny vrcholového ukazatele ROA je v tabulce 4.16 a výsledné hodnoty vysvětlujících ukazatelů zachycuje tabulka 4.17.

**Tab. 4.15 Vstupní údaje pro pyramidový rozklad ROA (v tisících Kč)**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>EBIT</b>	195 423	305 467	430 211	505 913	657 840
<b>AKTIVA</b>	2 286 174	3 423 636	4 252 863	4 072 032	3 651 296
<b>TRŽBY</b>	5 369 919	7 282 621	6 762 328	6 638 364	5 759 338

**Tab. 4.16 Absolutní a relativní změna ROA – nezdaněná (v %)**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>ROA</b>	8,55	8,92	10,12	12,42	18,02
<b>absolutní <math>\Delta</math> ROA</b>	x	<b>0,37</b>	<b>1,19</b>	<b>2,31</b>	<b>5,59</b>
<b>relativní <math>\Delta</math> ROA</b>	x	4,38	13,38	22,82	45,01

**Tab. 4.17 Metoda postupných změn – výsledné hodnoty vysvětlujících ukazatelů (v %)**

Vysvětlující ukazatele	2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008		2008 / 2009	
	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí
<b>EBIT/T</b>	1,30	1.	4,61	1.	2	1.	6,19	1.
<b>T/A</b>	-0,93	2.	-3,42	2.	0,31%	2.	-0,60	2.
<b><math>\Delta</math> ROA</b>	<b>0,37</b>	<b>x</b>	<b>1,19</b>	<b>x</b>	<b>2,31</b>	<b>x</b>	<b>5,59</b>	<b>x</b>

Jak je patrné z předchozí tabulky 4.17, v každém období mělo větší vliv na změnu vrcholového ukazatele ROA provozní ziskové rozpětí, které mělo každý rok kladnou hodnotu a pozitivně ovlivňovalo změnu ROA. Nejvyšší hodnota 6,19 % byla v období 2008 – 2009. Obrátka aktiv měla pozitivní vliv jen v období mezi léty 2007 – 2008, kdy tato změna činila 0,31 %. V ostatních obdobích působil vývoj obrátky aktiv negativně a snižoval hodnotu ROE. I přes tyto skutečnosti se ROA zvyšovala. Největší změny vrcholového ukazatele ROA bylo dosaženo v roce 2009.

#### 4.4.2 Logaritmická metoda

Vzhledem k tomu, že indexy jednotlivých dílčích ukazatelů nedosahují záporných hodnot, lze využít k vyčíslení vlivů i metodu logaritmickou. Podrobný postup rozkladu ROA touto metodou je součástí přílohy č. 15.

**Tab. 4.18 Logaritmická metoda – výsledné hodnoty vysvětlujících ukazatelů (v %)**

Vysvětlující ukazatele	2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008		2008 / 2009	
	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí	vliv	pořadí
EBIT/T	1,24	1.	3,96	1.	2,03	1.	6,09	1.
T/A	-0,87	2.	-2,77	2.	0,28	2.	-0,50	2.
$\Delta$ ROA	0,37	x	1,19	x	2,31	x	5,59	x

Při použití logaritmické metody byly změny vrcholového ukazatele ROA totožné, jako při použití metody postupných změn. Provozní ziskové rozpětí mělo opět větší vliv než obrátka aktiv ve všech sledovaných obdobích. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v období 2008 – 2009 (6,09 %).

#### 4.5 Index IN05

Index IN05 je vhodný pro hodnocení finančního zdraví firmy. Index byl vypočten podle vztahu (2.36). Hodnota indexu vyšší než 1,60 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Index IN05 nižší než 0,90 značí podnik finančně slabý. Pokud je hodnota v intervalu 0,90 – 1,60 jedná se o podnik, který se nachází v tzv. šedé zóně. Potřebné údaje jsou zachyceny v následující tabulce.

**Tab. 4.19 Vstupní data pro výpočet indexu IN05**

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
A/CZ	1,2599	1,2027	1,1860	1,2609	1,2765
EBIT/Ú	253,7961	3 636,5119	39,4074	897,0089	322,7870
EBIT/A	0,0855	0,0892	0,1012	0,1242	0,1802
VÝNOSY/A	2,2901	2,1505	1,5944	1,7350	1,5914
OA/(KZ+KBÚ)	1,4730	1,4109	1,4602	1,4939	1,4803

Aby se předešlo problémům s použitím indexů IN, které může vyvolat ukazatel  $EBIT/\dot{U}$  v případě úroků blížících se k nule, osvědčilo se v takových případech omezit hodnotu tohoto ukazatele hodnotou 9. Eliminuje se tím případ, kdy vliv ukazatele  $EBIT/\dot{U}$  převáží ostatní vlivy a hodnota indexu se blíží k nekonečnu.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>

Společnost IMOS Brno, a. s. právě vykazuje tyto vysoké hodnoty ukazatele EBIT/Ú, proto byly pro výpočet všechny výsledné hodnoty tohoto ukazatele uvedené v tabulce 4.19 nahrazeny hodnotou 9. Výsledné hodnoty indexu IN05 jsou zachyceny v tabulce 4.20.

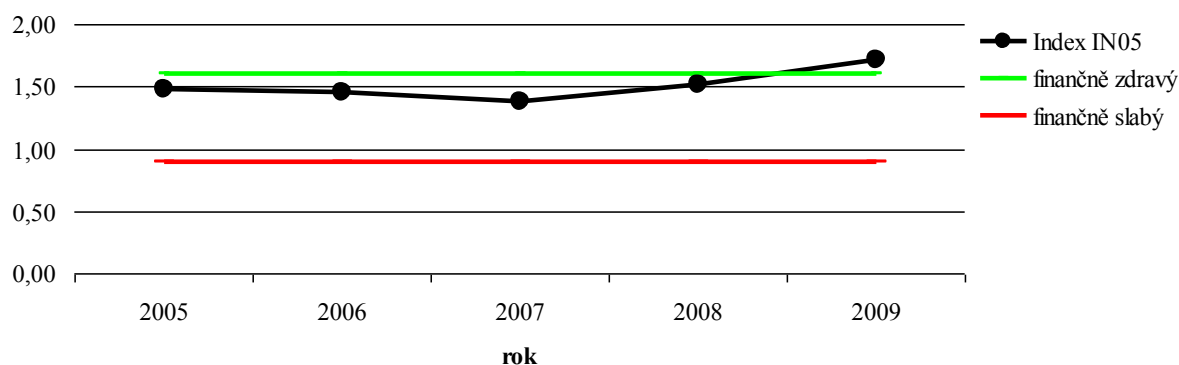
**Tab. 4.20 Výsledné hodnoty indexu IN05 v letech 2005 – 2009**

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Index IN05	1,4766	1,4492	1,3820	1,5160	1,7086

Společnost IMOS Brno, a. s. se ve sledovaném období 2005 – 2008 nachází v tzv. šedé zóně, není finančně zdravá, ale není ani finančně slabá. Přetrvávající situace může způsobit problémy, které by mohly vést k finančním obtížím. V roce 2009 má index nejvyšší hodnotu, která přesahuje horní hranici, tudíž lze společnost považovat za finančně zdravý podnik.

Z grafu 4.11 lze pozorovat, že od roku 2007 hodnota indexu stále roste. V případě, že nedojde k extrémním změnám, lze do budoucna očekávat i nadále rostoucí vývoj indexu.

**Graf 4.11 Vývoj indexu IN05**



## 4.6 Shrnutí výsledků

Hodnocení výsledků ukazatelů rentability společnosti IMOS Brno, a. s. vychází z finančních výkazů za období 2005 – 2009. V bakalářské práci byla provedena vertikální a horizontální analýza, podle které se provádí posouzení, jak se jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty vyvíjely. Touto analýzou se zjišťuje i struktura majetku, závazků, nákladů a výnosů. Ve všech sledovaných obdobích měl největší podíl na celkových aktivech oběžný majetek, který tvořil cca 95% podíl.

Z hlediska kapitálové struktury je důležitým cílem dosažení optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování. Použití vlastních zdrojů je dražší a mohlo by vést

k finančnímu zatěžování podniku. Společnost IMOS Brno, a. s. je ovšem značně překapitalizována a k financování své činnosti využívá především cizí zdroje. Strukturu pasiv tvoří z 80 % cizí kapitál a to výhradně díky krátkodobým závazkům, které tvořily 60 % celkových pasiv. I přesto, že jsou krátkodobé zdroje poměrně vysoké, nestačí na financování veškerého oběžného majetku. Dlouhodobé zdroje financují dlouhodobý majetek, ale i velkou část oběžného majetku. Vývoj struktury aktiv i pasiv byl poměrně stabilní a během sledovaného období nedocházelo k výraznějším výkyvům.

Dále byla provedena analýza poměrových ukazatelů pomocí ukazatelů rentability, které se zaměřují na posouzení výnosnosti a ziskovosti jednotlivých zdrojů. Všechny ukazatele rentability nabývají ve sledovaném období jen kladných hodnot, což je pro podnik pozitivní. Nejvyšší výnosnosti dosahuje podnik v oblasti vlastního kapitálu, naopak nejméně jsou zhodnoceny náklady.

Pro srovnání s odvětvím byly využity ukazatele ROA a ROE, které byly vysoko nad hodnotami odvětví. Bylo uvedeno i hodnocení úrovně ROE dle benchmarku. Je žádoucí, aby  $ROE > ROA > R_f$  (bezriziková sazba). Analýzou bylo zjištěno, že společnost IMOS Brno, a. s. toto splňuje ve všech letech.

V souvislosti s ukazatelem vlastního kapitálu bylo vyčísleno i působení finanční páky. V průběhu sledovaného období byl ziskový účinek finanční páky větší než jedna, tudíž působila zadluženost na ukazatele ROE pozitivně.

Při použití indexu IN05 bylo v prvních třech letech dosaženo hodnot, při kterých se společnost nacházela v šedé zóně. V roce 2009 se situace zlepšila a podnik se dostal nad horní hranici a stal se finančně zdravým. Společnost IMOS Brno, a. s. díky dosaženým výsledkům patří k silným a zdravým podnikům, kterým nehrozí bankrot.

Pyramidové rozklady ukazatelů ROE a ROA byly provedeny pomocí metody postupných změn a metody logaritmické pro první i druhou úroveň. Na základě těchto rozkladů lze stanovit, že výše jednotlivých vlivů dílčích ukazatelů se během sledovaného období měnila. Pořadí vlivů bylo taktéž proměnlivé.

U metody postupných změn vyplývá z první úrovně rozkladu, že největší pozitivní vliv v období 2005 - 2006 měla finanční páka. Ve všech následujících obdobích nejvíce pozitivně ovlivňovala vrcholový ukazatel ROE ziskovost tržeb. Ve druhé úrovni mělo největší pozitivní vliv provozní ziskové rozpětí ve třech obdobích. Na vrcholový ukazatel ROE působilo prostřednictvím rentability tržeb. V jediném období 2007 – 2008 měla největší vliv daňová redukce.



Z vyčíslení vlivů pomocí logaritmické metody bylo zjištěno, že v první úrovni rozkladu je pořadí těchto dílčích ukazatelů působících na vrcholový ukazatel ROE stejné, jako při použití metody postupných změn. Liší jen ve velikosti těchto vlivů. Totéž platí i pro druhou úroveň rozkladu, kdy je za vrcholový ukazatel považována rentabilita tržeb (ROS) – čisté ziskové rozpětí.

V případě srovnání obou metod bez ohledu na první a druhou úroveň rozkladu již není pořadí vlivů totožné. Shoduje se pouze v období 2008 – 2009. Následující tabulka 4.21 zobrazuje jednotlivá pořadí dle použité metody.

**Tab. 4.21 Srovnání pořadí vlivů dle metody postupných změn a metody logaritmické**

Ukazatel	Období							
	2005 / 2006		2006 / 2007		2007 / 2008		2008 / 2009	
	MPZ	LOG	MPZ	LOG	MPZ	LOG	MPZ	LOG
<b>Obrat aktiv</b>	5.	4.	5.	5.	1.	3.	4.	4.
<b>Finanční páka</b>	1.	1.	1.	2.	5.	5.	5.	5.
<b>Daňová redukce</b>	4.	5.	4.	4.	2.	1.	2.	2.
<b>Úroková redukce</b>	3.	3.	3.	3.	4.	4.	3.	3.
<b>ROS (EBIT)</b>	2.	2.	2.	1.	3.	2.	1.	1.

Byl proveden i pyramidový rozklad vrcholového ukazatele ROA. Po celé sledované období mělo jednoznačně největší pozitivní vliv provozní ziskové rozpětí a to jak při použití metody postupných změn, tak i metody logaritmické. Shrnutí výsledných hodnot bylo zpracováno do tabulek 4.17 a 4.18.

## 5 ZÁVĚR

Finanční analýza patří k nedílným součástem finančního řízení firmy. Představuje komplexní rozbor finanční situace podniku a zkoumá vzájemné vztahy a vazby. Díky svým nástrojům je schopna objevit slabé a silné stránky podniku. Aby firma mohla fungovat efektivně, je potřeba pravidelně zpracovávat finanční analýzu, na základě jejíž výsledků může vedení firmy následně přijímat rozhodnutí potřebná ke zlepšení stávající situace a tím zajistit úspěšný vývoj podniku. Je také vhodným nástrojem v rukou manažerů podniku, kteří jsou schopni při vhodné volbě nástrojů finanční analýzy a její správné interpretaci činit správná rozhodnutí a mohou tak zajistit úspěšný vývoj podniku.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit analýzu rentability společnosti IMOS Brno, a. s. v letech 2005 – 2009. Hodnocení finanční situace podniku bylo provedeno na základě dat účetních výkazů a výročních zpráv za sledované období.

V teoretické části bakalářské práce byla popsána metodologie finanční analýzy a to zejména analýza absolutních odchylek, analýza poměrových ukazatelů s důrazem na ukazatele rentability a predikční modely finanční tísně. V další části práce byla charakterizována analyzovaná firma a naznačen její vývoj pomocí vertikální a horizontální analýzy výkazů. V poslední části byly vypočteny a interpretovány poměrové ukazatele rentability. S použitím finanční analýzy sestavené Ministerstvem průmyslu a obchodu bylo provedeno srovnání ukazatelů ROE a ROA s odvětvím, do něhož je společnost zařazena podle klasifikace OKEČ a nově dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). Dále byl sestaven pyramidový rozklad ukazatelů rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv. Další zhodnocení finanční úrovně bylo provedeno pomocí indexu IN05. Potřebné údaje pro tuto část byly čerpány z výročních zpráv společnosti IMOS Brno, a. s. z let 2005 – 2009. V závěru této kapitoly bylo provedeno zhodnocení výsledků.

Hospodářský rok 2009 byl pro firmu nejpříznivějším obdobím. Společnost v tomto roce dosahovala vždy nejvyšších hodnot. Úspěšně splnila své stanovené cíle, dokončila a předala desítky zakázek ze státních ale i soukromých zdrojů pro tuzemské i zahraniční investory.

## Seznam použité literatury

### Literatura:

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [5] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [7] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [8] ZMEŠKAL, Z. *Finanční modely*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2004. 236 s. ISBN 80-86119-87-4.

### Elektronické zdroje:

- [9] Český statistický úřad [online]. 2011 [cit. 2011-01-18]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/okec>>.
- [10] Daň z příjmů právnických osob [online]. 2011 [cit. 2011-02-18]. Dostupný z WWW: <<http://www.az-data.net/dan-z-prijmu-pravnickych-osob.php>>.
- [11] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2009 [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument76325.html>>.
- [12] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008 [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>.
- [13] Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007 [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.

- [14] Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006 [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>.
- [15] Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006 [online]. 2011 [cit. 2011-04-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>.
- [16] NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I. Index IN05: Index IN05. Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. s. 143-148. Dostupný z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>>.
- [17] Webové stránky společnosti IMOS Brno, a. s.:  
Výroční zpráva IMOS Brno, a. s. za rok 2009,  
Výroční zpráva IMOS Brno, a. s. za rok 2008,  
Výroční zpráva IMOS Brno, a. s. za rok 2007 [online]. 2011 [cit. 2011-02-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.imosbrno.eu/>>.
- [18] Webové stránky společnosti IMOS Brno, a. s.:  
Výroční zpráva IMOS Brno, a. s. za rok 2006 [online]. 2011 [cit. 2011-02-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.imos.as/index.aspx>>.

## Seznam použitých zkratk

a <sub>1</sub>	dílčí ukazatel č.1
a <sub>2</sub>	dílčí ukazatel č.2
a <sub>3</sub>	dílčí ukazatel č.3
A	aktiva
a. s.	akciová společnost
BÚ	bankovní úvěry
cca	circa
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
ČR	Česká republika
ČSN EN ISO 9001:2001	česká norma Systémy managementu a jakosti
d	daňová redukce
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
dl.	dlouhodobé
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
e	ziskový účinek finanční páky
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
I <sub>a</sub>	index změny vysvětlujícího ukazatele
I <sub>x</sub>	index změny vrcholového ukazatele
ISO	mezinárodní norma
LOG	logaritmická metoda
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
Kč	korun českých
KFM	krátkodobý finanční majetek
kr.	krátkodobé
KZ	krátkodobé závazky
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu
MPZ	metoda postupných změn

N	náklady
např.	například
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
P	pasiva
p. b.	procentní bod
popř.	popřípadě
pozn.	poznámka
resp.	respektive
$R_f$	bezriziková výnosnost
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
t	sazba daně z příjmů právnických osob
tab.	tabulka
tis.	tisíc
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný
ú	úroková redukce
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
VH BÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VH min. let	výsledek hospodaření minulých let
VK	vlastní kapitál
ZÚFP	ziskový účinek finanční páky
$\Sigma$	suma
%	procenta
$\Delta$	změna

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Vlasty Vlasákové 4/967, 730 00 Ostrava

## Seznam příloh

- Příloha č. 1    Rozvaha – strana aktiv podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 2    Rozvaha – strana pasiv podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 3    Výkaz zisku a ztráty podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 4    Horizontální analýza rozvahy – strana aktiv podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 5    Horizontální analýza rozvahy – strana pasiv podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 6    Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 7    Vertikální analýza rozvahy – strana aktiv podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 8    Vertikální analýza rozvahy – strana pasiv podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 9    Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty podniku za období 2005 – 2009
- Příloha č. 10   Výpočty poměrových ukazatelů rentability za období 2005 – 2009
- Příloha č. 11   Hodnocení úrovně ROE dle benchmarku v letech 2005, 2006 a 2007
- Příloha č. 12   Pyramidový rozklad ROE v letech 2005 – 2009 - metoda postupných změn
- Příloha č. 13   Pyramidový rozklad ROE v letech 2005 – 2009 - logaritmická metoda
- Příloha č. 14   Pyramidový rozklad ROA v letech 2005 – 2009 - metoda postupných změn
- Příloha č. 15   Pyramidový rozklad ROA v letech 2005 – 2009 - logaritmická metoda